

Eagle Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



1 Inhoud

1 Algemene Informatie 5

2 Profiel 6

3 Algemeen verslag van de beheerder 11

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 11

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 11

3.3 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 12

3.4 Beloningbeleid beheerder 13

4 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Zeer Offensief 16

4.1 Bestuursverslag 16

4.2 Toelichting beleggingsresultaat 16

4.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 17

4.4 Beleggingsbeleid komend jaar 18

4.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 18

4.6 Kerncijfers 19

4.7 Jaarrekening 20

4.8 Overige gegevens 31

5 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Offensief 37

5.1 Bestuursverslag 37

5.2 Toelichting beleggingsresultaat 37

5.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 38

5.4 Beleggingsbeleid komend jaar 40

5.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 40

5.6 Kerncijfers 41

5.7 Jaarrekening 42

5.8 Overige gegevens 57

6 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Gematigd Offensief 63

6.1 Bestuursverslag 63

6.2 Toelichting beleggingsresultaat 63

6.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 64

6.4 Beleggingsbeleid komend jaar 66

6.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 66

6.6 Kerncijfers 67

6.7 Jaarrekening 68

6.8 Overige gegevens 83

7 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Neutraal 89

7.1 Bestuursverslag 89

7.2 Toelichting beleggingsresultaat 89

7.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 90

7.4 Beleggingsbeleid komend jaar 92

7.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 92

7.6 Kerncijfers 93

7.7 Jaarrekening 94

7.8 Overige gegevens 108

8 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Defensief 114

8.1 Bestuursverslag 114

8.2 Toelichting beleggingsresultaat 114

8.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 115

8.4 Beleggingsbeleid komend jaar 116

8.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 116

8.6 Kerncijfers 117
8.7 Jaarrekening 118
8.8 Overige gegevens 132

9 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Zeer Defensief 138
9.1 Bestuursverslag 138
9.2 Toelichting beleggingsresultaat 138
9.3 Voornaamste risico's en onzekerheden 139
9.4 Beleggingsbeleid komend jaar 140
9.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 140
9.6 Kerncijfers 141
9.7 Jaarrekening 142
9.8 Overige gegevens 153

10 Grondslagen 159
11 Overige informatie 163
12 Bijlagen 165

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
waarvan de directie wordt gevormd door:
• M.S. (Maureen) Schlejen - Peeters (voorzitter);
• L. (Linda) Moos;
• O.A.W.J. (Olaf) van den Heuvel.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Juridisch eigenaar
Stichting juridisch eigenaar Eagle Fund, Zeist.

Bewaarder
CACEIS Bank Netherlands branche & Depositary Services B.V., Amsterdam.

Toezicht
Een Raad van Toezicht, bestaande uit drie leden die natuurlijke personen zijn, is belast met onder meer het interne toezicht op het beleid en het functioneren van de beheerder van het fonds. De Raad van Toezicht is bevoegd tot benoeming en ontslag van de beheerder. De Raad van Toezicht bestaat uit A. Balm (voorzitter), V. Vink en C.T.R. Verhagen.

Deelnemersadministratie
Stichting Eagle Fund Levenslooprekening, Amstelveen
Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw, Zeist

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Doelstelling

Eagle Fund is in 2006 gevormd met het doel om uitvoering te geven aan de Eagle Fund Levensloopregeling. Dit is een levensloopregeling als bedoeld in de Wet op de loonbelasting. Door middel van de regeling hebben werknemers het wettelijk recht om fiscaal gefaciliteerd geld in te leggen voor de financiering van toekomstig onbetaald verlof. Het fonds belegt collectief voor rekening en risico van deelnemers aan de Eagle Fund Levensloopregeling in aandelen en obligaties.

In 2015 is Eagle Fund ook opengesteld voor deelnemers in het kader van Eagle Fund Vermogensopbouw. Hun deelname in het fonds valt voor de Wet inkomstenbelasting onder de forfaitaire regeling inzake inkomen uit sparen en beleggen (box 3).

Structuur

Eagle Fund (hierna: het fonds) is een beleggingsfonds in de vorm van een fonds voor gemene rekening met een (semi) open-end karakter en is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 september 2006. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder (Achmea Investment Management B.V.), de juridisch eigenaar (Stichting juridisch eigenaar Eagle Fund) en de participatiehouders in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participatiehouders gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participatiehouders worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat het fonds is onderverdeeld in meerdere subfondsen. Elk subfonds is een gedeelte van het fonds waartoe de houders van een bepaalde serie participaties economisch gerechtigd zijn. Elk subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel. De in elk subfonds ingelegde middelen worden afzonderlijk belegd in een aantal beleggingspools. Voor elk subfonds wordt een afzonderlijke administratie gevoerd, zodat de beleggingen, andere activa en verplichtingen per subfonds afzonderlijk worden verantwoord. De opbrengsten, waaronder de waardeveranderingen van de beleggingen, en de aan het subfonds toe te rekenen kosten worden eveneens afzonderlijk per subfonds geadministreerd en komen ten goede respectievelijk ten laste van de deelnemers in het desbetreffende subfonds.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Als beheerder beschikt Achmea Investment Management B.V. over een vergunning van de toezichthouder overeenkomstig de AIFM-Richtlijn (AIFMD). Dit is een richtlijn van de Europese Unie betreffende het beheer van alternatieve beleggingsinstellingen.

De beleggingspools, waarin wordt belegd, zijn besloten fondsen voor gemene rekening met een open-end karakter. De beleggingspools vallen onder wettelijk toezicht van de AFM. De beheerder van de beleggingspools is eveneens Achmea Investment Management B.V.

Deelname in de fondsen is uitsluitend mogelijk door middel van een rekening bij Stichting Eagle Fund Levensloopprekening en/of een rekening bij Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw. Deze stichtingen zijn juridisch de enige participatiehouders in het fonds. De deelnemers zijn juridisch geen participatiehouder, maar hebben een vorderingsrecht jegens Stichting Eagle Fund Levensloopprekening en/of Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw, luidend in een economische gerechtigdheid tot participaties in een van de fondsen en/of in geld.

Voor de administratie van het fonds maakt Achmea Investment Management B.V. gebruik van de diensten van CACEIS Bank Netherlands branche en Saxo Bank N.V.

Participaties

De participaties zijn verdeeld in meerdere series participaties in subfondsen en hebben een zodanige aanduiding dat zij steeds van elkaar kunnen worden onderscheiden. Onder participaties worden mede begrepen fracties van participaties, die worden afgerond op vier decimalen. Participaties luiden op naam. De beheerder houdt per subfonds een administratie bij van de totale nettovermogenswaarde (intrinsieke waarde), het aantal participaties per participatiehouder (deelnemer) en de intrinsieke waarde van een participatie. De beheerder stelt tenminste per handelsdag de intrinsieke waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie van elke serie uitstaande participaties vast. De intrinsieke waarde van een participatie is de waarde van een subfonds gedeeld door het aantal uitstaande participaties van de desbetreffende serie. De waarde van een subfonds is de som van de waarde van de tot het subfonds behorende beleggingen en andere activa, verminderd met de tot het subfonds behorende verplichtingen. Bij de berekening van de intrinsieke waarde wordt rekening gehouden met te betalen beheerkosten. Deze bedragen maximaal 1,15% van het belegd vermogen. De waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie worden uitgedrukt in euro's.

De onderliggende participaties in de beleggingspools (hierna: de pools) luiden op naam en zijn, behoudens inlossing door de beheerder, niet overdraagbaar. De intrinsieke waarde van de participaties in de pools wordt vastgesteld conform de waarderingsgrondslagen van de pools en wordt dagelijks, dat wil zeggen op iedere werkdag, berekend.

Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties

Toekenning en verkoop van participaties worden uitsluitend op schriftelijk verzoek uitgevoerd door de beheerder. Verder kan de beheerder op schriftelijk verzoek van de participatiehouder participaties van een bepaalde serie omwisselen in participaties van een andere serie. Toekenning, omwisseling en verkoop kunnen eenmaal per maand plaatsvinden op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand. De transactieprijs is gelijk aan de intrinsieke waarde van de participatie op de handelsdag. Voor de toe- en uittreding in de fondsen worden geen additionele kosten in rekening gebracht. Voor de toekenning van participaties dient uiterlijk op de werkdag voorafgaande aan de handelsdag het bedrag op de bankrekening van het fonds te zijn bijgeschreven. De beheerder voldoet het bedrag van verkochte participaties aan de participatiehouder binnen vijf dagen na de handelsdag.

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt voor rekening en risico van de deelnemers in participaties in meerdere beleggingspools, die beleggen in aandelen of obligaties. Het fonds bestaat uit een zestal subfondsen. Het rendement- en risicoprofiel van een subfonds wordt bepaald door de verhouding tussen aandelen en obligaties waarin via de beleggingspools wordt belegd. De obligatieportefeuille is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en bestaat uit (beleggingsfondsen in) obligaties uitgegeven door overheden en ondernemingen. De portefeuille aandelen is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en landen en bestaat volledig uit (beleggingsfondsen in) beursgenoteerde aandelen.

Het profiel van de verschillende fondsen is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Zeer Defensief	100%	
Eagle Fund Defensief	80%	20%
Eagle Fund Neutraal	60%	40%
Eagle Fund Gematigd Offensief	40%	60%
Eagle Fund Offensief	20%	80%
Eagle Fund Zeer Offensief		100%

Eagle Fund Zeer Defensief
Dit fonds richt zich op vermogensgroei op de lange termijn met een zo laag mogelijk risico door middel van spreiding van de beleggingen. Het zeer defensieve karakter van dit fonds houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in obligaties.

Eagle Fund Defensief
Dit fonds richt zich op vermogensgroei op de lange termijn en risicovermindering door middel van spreiding. Het defensieve karakter van dit fonds houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in aandelen wordt belegd.

Eagle Fund Neutraal
Het beleggingsproces van dit fonds is gericht op waardevermeerdering op lange termijn met een behoorlijke risicoreductie door middel van spreiding. Het neutrale risicokarakter houdt in dat een gedeelte (60%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in aandelen wordt belegd.

Eagle Fund Gematigd Offensief
Het beleggingsproces van dit fonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met enige risicoreductie door middel van spreiding. Het gematigd offensieve risicokarakter houdt in dat een gedeelte van het vermogen (60%) in aandelen wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in obligaties wordt belegd.

Eagle Fund Offensief
Het beleggingsproces van dit fonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met een kleine risicoreductie door middel van spreiding. Het offensieve risicokarakter houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in aandelen wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in obligaties wordt belegd.

Eagle Fund Zeer Offensief
Het beleggingsproces van dit fonds is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn. Het zeer offensieve risicokarakter houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in aandelen.

De spreiding van de beleggingen per fonds kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille van de fondsen die in beide assetcategorieën beleggen (defensief, neutraal, gematigd offensief en offensief) aangepast, waarbij de vaste verhouding tussen obligaties en aandelen wordt hersteld.

De strategische assetmix van de portefeuille obligaties waarin de fondsen beleggen is als volgt:

Eurozone staatsobligaties AAA-AA 10-15			10,0%
Wereldwijd bedrijfsobligaties			70,0%
Wereldwijde high yield obligaties			5,0%
EDM hard currency			15,0%
Totaal			**100,0%**

Eurozone staatsobligaties AAA-AA 10-15
Dit zijn staatsobligaties met een AAA-rating en AA-rating met looptijden van 10-15 jaar uitgegeven door overheden die deelnemen aan de Europese Monetaire Unie.

Wereldwijd bedrijfsobligaties
Dit betreft een wereldwijde portefeuille bedrijfsobligaties van ondernemingen met een hoge kredietwaardigheid.

Wereldwijde high yield obligaties
Dit betreft bedrijfsobligaties van wereldwijde ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid.

EMD hard currency
Dit zijn voornamelijk staatsobligaties uitgegeven door overheden van zogenaamde opkomende landen. De obligaties luiden in Amerikaanse dollars en lokale valuta's.

De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille obligaties aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Het valutarisico op obligaties wordt binnen het fonds niet afgedekt. Het valutarisico op obligatiebeleggingen kan op het niveau van de beleggingsfondsen waarin wordt belegd echter wel worden afgedekt.

De strategische assetmix van de portefeuille aandelen waarin de fondsen beleggen is als volgt:

Wereldwijd large en mid-cap	66,7%
Wereldwijd lage volatiliteit	19,4%
Opkomende markten	13,9%
Totaal	**100,0%**

Wereldwijd ontwikkelde large- en mid-cap
Dit zijn beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde grote en middelgrote ondernemingen.

Wereldwijd lage volatiliteit
Dit zijn beursgenoteerde lage volatiliteitsaandelen van wereldwijd ontwikkelde ondernemingen.

Opkomende markten
Dit zijn beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in zogenaamde opkomende landen.

De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Eenmaal per jaar wordt de samenstelling van de portefeuille aandelen aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Het valutarisico op aandelen wordt niet afgedekt.

Dividendbeleid
De beleggingspools keren geen dividenden uit, zodat de behaalde resultaten volledig worden herbelegd. Dit betekent echter niet dat het fonds en de afzonderlijke subfondsen evenmin dividenden uitkeren.

Het aan het fonds en de afzonderlijke subfondsen toegerekende aandeel in de inkomsten van de beleggingspools (met name dividenden en rente), verminderd met de door de pools gemaakte kosten wordt jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het verslagjaar uitgekeerd aan de participatiehouders, teneinde te voldoen aan een van de voorwaarden voor de status van fiscale beleggingsinstelling.

Fiscale positie

Het fonds met de afzonderlijke subfondsen heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit heeft tot gevolg dat het nultarief van toepassing is en feitelijk dus geen vennootschapsbelasting verschuldigd is, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Eén van de voorwaarden houdt in dat het fonds de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van een verslagjaar moet uitkeren aan de participatiehouders (uitdelingsverplichting). Tot de uitdelingsverplichting behoren alle inkomsten (met name dividenden en rente), verminderd met de gemaakte kosten. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen (inclusief valutakoersverschillen) van de beleggingen blijven buiten beschouwing. Het fonds met de afzonderlijke subfondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van de pools worden toegerekend aan de subfondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting van het fonds vallen. De mogelijkheid bestaat om een fiscale afrondingsreserve te vormen, ter afronding van de jaarlijkse uitdelingsverplichting.

Het fonds dient in beginsel op uit te keren dividenden 15% dividendbelasting in te houden en af te dragen. Op dividenden aan deelnemers aan de Eagle Fund Levensloopregeling behoeft geen dividendbelasting te worden ingehouden, omdat dividenden onder de levensloopregeling zijn vrijgesteld van dividendbelasting.

De ten laste van de beleggingspools ingehouden Nederlandse dividendbelasting, die kan worden toegerekend aan het fonds, kan worden teruggevorderd. Voor de ten laste van deze beleggingspools in het buitenland ingehouden bronbelasting, die kan worden toegerekend aan het fonds, wordt onder voorwaarden door de Nederlandse belastingdienst een tegemoetkoming verleend.

De beleggingspools zijn fiscaal transparant, dat wil zeggen dat zij niet zelfstandig zijn onderworpen aan vennootschapsbelasting. De activa en verplichtingen en de resultaten van de pools worden toegerekend aan en belast bij de individuele participanten naar rato van hun participaties in de pools. De participant is hier het fonds met de afzonderlijke subfondsen dat de status van fiscale beleggingsinstelling heeft.

Fund governance

In de Wet op het financieel toezicht (Wft) is in het kader van integere bedrijfsvoering en zorgvuldige dienstverlening bepaald dat beheerders van beleggingsinstellingen belangenverstrengelingen tegengaan en handelen in het belang van beleggers. De beheerder heeft een gedragscode opgesteld voor de governance van het fonds. De gedragscode is gepubliceerd op de website van het fonds.

Financiële bijsluiter en prospectus

Voor elk fonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. De financiële bijsluiters en het prospectus zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en kunnen worden geraadpleegd op de website van het fonds.

3 Algemeen verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB

zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "De risico's van het fonds" van het aanvullend prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico's en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico's en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.4 Beloningbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea Investment Management B.V. (hierna “Achmea IM”) werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. is in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI’s (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI’s (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een ‘controlefunctie’ is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

TOTALE BELONING, VAST EN VARIABEL

(x € 1.000)	2025 Vaste beloning	2025 Variabele beloning[1]	2024 Vaste beloning	2024 Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Zeist, 20 Mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M.S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel



4 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Zeer Offensief

4.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Zeer Offensief is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Zeer Offensief		100%

Eagle Fund Zeer Offensief richt zich op vermogensgroei op de lange termijn met een zo laag mogelijk risico door middel van spreiding van de beleggingen. Het zeer defensieve karakter van dit fonds houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in obligaties.

4.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Zeer Offensief realiseerde in 2025 een rendement van 5,2%. Dit profiel belegt in aandelen en niet in obligaties. Hierdoor hangt het rendement volledig samen met de ontwikkeling van mondiale aandelenmarkten.

Voor de aandelenmarkt was 2025 een volatiel jaar. President Trump verraste financiële markten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valutazwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI-investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde. Sectoren die profiteren van AI-ontwikkeling en infrastructuurinvesteringen – zoals Informatietechnologie, Communicatiediensten en Nutsbedrijven – evenals cyclische sectoren zoals Materialen, Financiële Dienstverlening en Industrie, presteerden beter dan de bredere markt. Daarentegen bleven meer defensieve sectoren, zoals Gezondheidszorg en Consumentenbasisgoederen, achter. Ook de Energiesector presteerde zwakker doordat energieprijzen laag bleven, ondanks de versnellende wereldwijde economische groei.

Doordat dit profiel volledig belegt in aandelen en die het over het algemeen beter deden dan obligaties, was het rendement door de sterke aandelenmarkten het hoogst van alle profielen. Het wereldwijde passieve Large & Mid Cap fonds dat tweederde uitmaakt van dit profiel, profiteerde van het sterke beursjaar. Na alle tarief-gerelateerde onrust herstelden de markten snel en bleven technologie- en AI-gerelateerde thema's dominant. De lage-volatiliteitsallocatie werkte stabiliserend, maar beperkte in de tweede jaarhelft de opwaartse deelname doordat cyclische en hoger-beta-aandelen beter presteerden.

De actieve allocatie naar opkomende markten droeg aanvullend bij aan het resultaat. Opkomende markten profiteerden in 2025 van een zwakkere dollar, een omslag in het monetaire beleid en herstel in winstgroei. Binnen het fonds werd op jaarbasis een positieve relatieve bijdrage gerealiseerd.

4.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide aandelen en obligaties portefeuilles. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de fondsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

4.4 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

4.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

4.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	33.696	26.905	17.978	14.454	13.137
Uitstaande participaties (aantal)	120.793	100.600	81.155	74.081	59.082
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	278,96	267,45	221,53	195,11	222,34
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	1.807	4.606	2.407	-1.581	3.560
Bedrijfslasten	146	126	99	77	85
Resultaat	1.661	4.480	2.308	-1.658	3.475
Per participatie (bedragen in euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	14,96	50,67	29,97	-23,75	55,12
Bedrijfslasten	1,21	1,39	1,23	1,16	1,32
Resultaat	13,75	49,28	28,74	-24,90	53,80
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	5,19%	22,94%	13,54%	-12,25%	26,45%
Gemiddeld rendement sinds introductie	5,51%	7,31%	6,50%	6,68%	7,18%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

4.7 Jaarrekening

4.7.1 Balans
(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Aandelen	**4.7.4.1**	33.650	26.891
Totaal beleggingsfondsen		**33.650**	**26.891**
Vorderingen	**4.7.4.3**	528	423
Overige activa			
• Liquide middelen	**4.7.4.4**	48	25
Totaal activa		**34.226**	**27.339**
Passiva			
Fondsvermogen	**4.7.4.5**		
• Participatiekapitaal		19.191	13.808
• Overige reserves		12.844	8.617
• Onverdeeld resultaat		1.661	4.480
Totaal fondsvermogen		**33.696**	**26.905**
Kortlopende schulden	**4.7.4.6**	530	434
Totaal passiva		**34.226**	**27.339**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 23 tot pagina 29.

4.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Indirect resultaat	**4.7.5.1**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		121	1.056
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.686	3.550
Totaal bedrijfsopbrengsten		**1.807**	**4.606**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**4.7.5.2**	146	126
Resultaat		**1.661**	**4.480**

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

4.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	440	4.026
Aankopen beleggingen	-5.392	-8.059
Betaalde beheerkosten	-122	-115
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**-5.074**	**-4.148**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	5.278	4.910
Inkoop van participaties	72	-347
Dividenduitkering	-253	-415
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**5.097**	**4.148**
Mutatie liquide middelen	**23**	**-**
Stand liquide middelen per 1 januari	25	25
Stand liquide middelen per 31 december	48	25

4.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

4.7.4.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Aandelen	33.650	26.891
Totaal	**33.650**	**26.891**

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	26.891	17.962
Aankopen	5.392	8.349
Verkopen	-440	-4.026
Waardeveranderingen	1.807	4.606
Balanswaarde eind van het jaar	**33.650**	**26.891**

Het fonds belegt in de volgende aandelenfondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	5.255	3.653
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	22.446	18.070
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	5.949	5.168
Totaal aandelenpools	**33.650**	**26.891**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	0,50%	0,42%
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	0,60%	0,51%
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	0,43%	0,36%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	9.371,27	6.979,06
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	2.369,80	1.971,62
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.458,83	1.342,41

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De aandelenportefeuille op basis van doorkijk kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	5.982	4.556
Informatietechnologie	9.469	6.956
Energie	482	467
Telecommunicatie	2.737	1.949
Consument cyclisch	2.975	2.682
Consument defensief	2.755	2.663
Industrie	2.951	2.701
Basismaterialen	822	608
Gezondheidszorg	3.156	2.746
Nutsbedrijven	634	520
Vastgoed	1.687	1.043
Totaal	**33.650**	**26.891**

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	4.249	3.013
Noord-Amerika	20.067	16.802
Midden- en Zuid-Amerika	743	455
Azië	7.749	5.953
Overig	842	668
Totaal	**33.650**	**26.891**

4.7.4.2 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	33.650	26.891
Totaal	**33.650**	**26.891**

4.7.4.3 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	528	423
Totaal	**528**	**124**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.7.4.4 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

4.7.4.5 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	13.808	8.946
Uitgifte van participaties	5.383	5.209
Inkoop van participaties	-	-347
Stand eind van het jaar	19.191	**13.808**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	8.617	6.724
Resultaat vorig jaar	4.480	2.308
Dividenduitkering	-253	-415
Stand eind van het jaar	12.844	**8.617**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	4.480	2.308
Toevoeging overige reserves	-4.480	-2.308
Resultaat verslagjaar	1.661	4.480
Stand eind van het jaar	1.661	**4.480**
Totaal fondsvermogen	**33.696**	**26.905**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	33.696	26.905	17.978
Aantal uitstaande participaties	120.793	100.600	81.155
Intrinsieke waarde per participatie	278,96	267,45	221,53

4.7.4.6 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	495	423
Te betalen kosten	35	11
Totaal	**530**	**434**

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 en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's en op basis van doorkijk) is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Amerikaanse dollar	20.592	17.071
Euro	2.002	1.392
Japanse yen	1.559	1.355
Hong Kong dollar	1.216	1.015
Taiwanese dollar	1.111	839
Canadese dollar	982	709
Indiase roepie	978	873
Britse pond	974	619
Zwitserse frank	849	460
Koreaanse won	621	410
Overige valuta ontwikkelde markten	1.287	987
Valuta's opkomende markten	1.479	1.161
Totaal	**33.650**	**26.891**

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt via aandelenpools uitsluitend in aandelen. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 576 duizend (2024: EUR 448 duizend) en heeft betrekking op de vorderingen en liquide middelen.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

4.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.7.5.1 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	136	1.063
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-15	-7
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	1.937	4.342
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-251	-792
Totaal	**1.807**	**4.606**

4.7.5.2 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	146	126
Totaal	**146**	**126**

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,72% (2024: 1,04%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2025	2024
Fonds	0,49%	0,56%
Beleggingspools	0,23%	0,48%
Totaal	**0,72%**	**1,04%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,45% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,64% kosten van het beleggingsfonds waarin het Fonds belegt

In 2024 zijn de beheerkosten hoger uitgevallen door een afrekening met een voormalige externe beheerder van één van de onderliggende fondsen.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 1% (2024: 30%). 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.

4.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

4.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

4.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

4.8 Overige gegevens

4.8.1 Bepaling omtrent bestemming van het resultaat

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

4.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Zeer Offensief.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Zeer Offensief te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Zeer Offensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Zeer Offensief (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 4.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



5 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Offensief

5.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Offensief is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Offensief	20%	80%

Eagle Fund Offensief is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met een kleine risicoreductie door middel van spreiding. Het offensieve risicokarakter houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in aandelen wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in obligaties wordt belegd.

5.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Offensief behaalde in 2025 een rendement van 4,6%. Met circa 80% aandelen wordt het rendement in dit profiel in belangrijke mate gedreven door aandelenmarkten, terwijl de obligatieallocatie vooral een aanvullende stabiliserende rol vervult.

Voor de aandelenmarkt was 2025 een volatiel jaar. President Trump verraste financiële markten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valutazwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI-investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde. Sectoren die profiteren van AI-ontwikkeling en infrastructuurinvesteringen – zoals Informatietechnologie, Communicatiediensten en Nutsbedrijven – evenals cyclische sectoren zoals Materialen, Financiële Dienstverlening en Industrie, presteerden beter dan de bredere markt. Daarentegen bleven meer defensieve sectoren, zoals Gezondheidszorg en Consumentenbasisgoederen, achter. Ook de Energiesector presteerde zwakker doordat energieprijzen laag bleven, ondanks de versnellende wereldwijde economische groei.

De aandelenweging is in dit profiel substantieel en zorgde voor een zichtbare rendementsbijdrage ten opzichte van defensievere profielen. Het wereldwijde passieve Large & Mid Cap fonds dat ruim 50-procentpunt uitmaakt van de 80% allocatie naar aandelen, profiteerde van het sterke beursjaar, waarin na tarief-gerelateerde onrust de markten snel herstelden en technologie- en AI-gerelateerde thema's dominant bleven. De lage-volatiliteitsallocatie werkte stabiliserend, maar beperkte in de tweede jaarhelft de opwaartse deelname doordat cyclische en hoger-beta-aandelen beter presteerden.

De actieve allocatie naar opkomende markten droeg aanvullend bij aan het resultaat. Opkomende markten profiteerden in 2025 van een zwakkere dollar, een omslag in het monetaire beleid en herstel in winstgroei. Binnen het fonds werd op jaarbasis een positieve relatieve bijdrage gerealiseerd.

Obligaties hebben in het profiel Gematigd Offensief een gewicht van 20%. Daarbinnen neemt de allocatie naar euro-genoteerde bedrijfsobligaties het overgrote deel voor zijn rekening. Deze categorie profiteerde in 2025 van een gematigd economisch herstel in de eurozone, dalende kredietopslagen en een stabiele vraag naar hoogwaardige kredietrisico's. Ondanks de oplopende kapitaalmarktrentes in Europa wisten investment grade bedrijfsobligaties per saldo een positief rendement te genereren, mede dankzij couponinkomsten en een actieve positionering op kredietrisico. Issuer- en sectorselectie, onder meer binnen semi-overheden, banken en verzekeraars, leverden een bijdrage aan het rendement.

De kleine allocatie van ongeveer 2% naar Euro SSA-obligaties (staats-, supranationale en agency-obligaties) fungeert binnen het fonds primair als allocatie naar obligaties met een laag kredietrisico. De minimale kredietrating in deze portefeuille bedraag AA-minus.

Een beperkt deel van nog geen 1% van het profiel Gematigd Offensief, wordt belegd in Wereldwijde High Yield-obligaties. Binnen deze categorie wordt belegd door twee externe beheerders; een in US dollar- en een euro high yield. In lokale valuta liep de US dollar benchmark ruim 9% op en de benchmark van de euro beheerder 5,5%. De beleggingspool eindigde het jaar met een negatief rendement van 1,2% wat werd veroorzaakt door de depreciatie van de US dollar.

Obligaties uit opkomende landen, met zijn bijna 3% gewicht in dit profiel, is de tweede obligatie-allocatie qua gewicht. Deze categorie liet in 2025 een sterk rendement zien van bijna 15% in US dollar. Koersstijgingen als gevolg van een lagere kredietopslag en rentebewegingen waren verantwoordelijk voor meer dan de helft van het rendement. De rest was afkomstig van rente-inkomsten uit coupons. Daarbovenop liet de beheerder nog een goed relatief rendement zien versus de benchmark. In euro uitgedrukt was het rendement van deze portefeuille zeer laag doordat de US dollar fors zwakker werd gedurende het jaar. Door het wat lagere gewicht van deze categorie binnen de obligaties uit dit profiel werd wat rendement opgegeven ten opzichte van andere meer defensieve profielen, maar omdat dit ten goede kwam aan de allocatie naar aandelen pakte dit voor het profiel toch gunstig uit door het sterke rendement van aandelen.

5.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationele risico's en IT risico's.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico
Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de subfndsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico
Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico
Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico
Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico
Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

5.4 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

5.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

5.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	54.483	49.052	37.105	32.203	34.099
Uitstaande participaties (aantal)	225.864	209.531	182.919	177.953	163.015
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	241,22	234,10	202,85	180,96	209,18
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	-	1	2	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	2.718	7.743	4.592	-4.027	7.601
Bedrijfslasten	257	234	217	159	242
Resultaat	2.461	7.510	4.377	-4.186	7.359
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	-	0,01	0,01	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	12,03	39,40	24,73	-23,62	42,27
Bedrijfslasten	1,14	1,19	1,17	0,93	1,35
Resultaat	10,90	38,21	23,58	-24,55	40,92
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	4,61%	19,40%	12,10%	-13,49%	20,93%
Gemiddeld rendement sinds introductie	4,91%	6,71%	6,05%	5,33%	6,80%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

5.7 Jaarrekening

5.7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Aandelen	**5.7.4.1**	43.678	39.959
• Obligaties	**5.7.4.2**	10.743	9.079
Totaal beleggingsfondsen		**54.421**	**49.038**
Vorderingen	**5.7.4.4**	228	887
Overige activa			
• Liquide middelen	**5.7.4.5**	101	32
Totaal activa		**54.750**	**49.957**
Passiva			
Fondsvermogen	**5.7.4.6**		
• Participatiekapitaal		29.574	25.831
• Overige reserves		22.448	15.711
• Onverdeeld resultaat		2.461	7.510
Totaal fondsvermogen		**54.483**	**49.052**
Kortlopende schulden	**5.7.4.7**	267	905
Totaal passiva		**54.750**	**49.957**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 45 tot pagina 54.

5.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat	**5.7.5.1**	**-**	**1**
Indirect resultaat	**5.7.5.2**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		767	2.215
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.951	5.528
Totaal bedrijfsopbrengsten		**2.718**	**7.744**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**5.7.5.3**	257	234
Resultaat		**2.461**	**7.510**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 54 tot pagina 56.

5.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	2.496	7.330
Aankopen beleggingen	-5.161	-10.900
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	1
Betaalde beheerkosten	-215	-217
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**-2.880**	**-3.786**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	5.123	5.609
Inkoop van participaties	-1.401	-572
Dividenduitkering	-773	-1.263
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**2.949**	**3.774**
Mutatie liquide middelen	**69**	**-12**
Stand liquide middelen per 1 januari	32	44
Stand liquide middelen per 31 december	101	32

5.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

5.7.4.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Aandelen	43.678	39.959
Totaal	**43.678**	**39.959**

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	39.959	30.102
Aankopen	3.446	9.558
Verkopen	-2.181	-6.961
Waardeveranderingen	2.454	7.260
Balanswaarde eind van het jaar	**43.678**	**39.959**

Het fonds belegt in de volgende aandelenfondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	6.863	5.438
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	29.118	26.846
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	7.697	7.675
Totaal aandelenpools	**43.678**	**39.959**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	0,65%	0,47%
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	0,77%	0,65%
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	0,55%	0,47%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	9.371,27	6.979,06
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	2.369,80	1.971,62
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.458,83	1.342,41

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De aandelenportefeuille op basis van doorkijk kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	7.771	6.771
Informatietechnologie	12.294	10.335
Energie	625	695
Telecommunicatie	3.551	2.896
Consument cyclisch	3.866	3.987
Consument defensief	3.571	3.956
Industrie	3.829	4.014
Basismaterialen	1.068	903
Gezondheidszorg	4.093	4.080
Nutsbedrijven	821	773
Vastgoed	2.189	1.549
Totaal	**43.678**	**39.959**

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	5.511	4.477
Noord-Amerika	26.020	24.959
Midden- en Zuid-Amerika	970	678
Azië	10.082	8.852
Overig	1.095	993
Totaal	**43.678**	**39.959**

5.7.4.2 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Obligaties	10.743	9.079
Totaal	**10.743**	**9.079**

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	9.079	6.979
Aankopen	1.715	1.986
Verkopen	-315	-369
Waardeveranderingen	264	483
Balanswaarde eind van het jaar	**10.743**	**9.079**

Het fonds belegt in de volgende obligatiefondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	1.582	1.448
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	1.055	878
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	7.589	6.283
Achmea IM Active Global High Yield Fund	517	470
Totaal aandelenpools	**10.743**	**9.079**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	0,20%	0,17%
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	0,26%	0,21%
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	2,41%	1,96%
Achmea IM Active Global High Yield Fund	0,06%	0,05%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.074,40	4.410,74
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	807,94	803,86
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	977,02	934,11
Achmea IM Active Global High Yield Fund	1.268,88	1.283,82

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	1.065	602
AA-rating	702	557
A-rating	2.956	2.479
BBB-rating	4.499	4.110
Lagere rating dan BBB	1.449	1.275
Geen rating	72	56
Totaal	**10.743**	**9.079**

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Overheden	1.801	1.293
Ondernemingen	8.942	7.786
Totaal	**10.743**	**9.079**

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

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	7.225	5.953
Noord Amerika	1.669	1.660
Midden en Zuid Amerika	686	635
Azië	501	350
Overig	662	481
Totaal	**10.743**	**9.079**

5.7.4.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	54.421	49.038
Totaal	**54.421**	**49.038**

5.7.4.4 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	228	887
Totaal	**228**	**887**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

5.7.4.5 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

5.7.4.6 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	25.831	20.131
Uitgifte van participaties	4.464	6.272
Inkoop van participaties	-721	-572
Stand eind van het jaar	**29.574**	**25.831**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	15.711	12.597
Resultaat vorig jaar	7.510	4.377
Dividenduitkering	-773	-1.263
Stand eind van het jaar	**22.448**	**15.711**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	7.510	4.377
Toevoeging overige reserves	-7.510	-4.377
Resultaat verslagjaar	2.461	7.510
Stand eind van het jaar	**2.461**	**7.510**
Totaal fondsvermogen	**54.483**	**49.052**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	54.483	49.052	37.105
Aantal uitstaande participaties	225.864	209.531	182.919
Intrinsieke waarde per participatie	241,22	234,10	202,85

5.7.4.7 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	208	888
Te betalen kosten	59	17
Totaal	**267**	**905**

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, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren.

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	43	85
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	3.926	3.392
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	4.573	3.777
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.155	959
Langer dan 20 jaar	1.046	866
Totaal	**10.743**	**9.079**

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's) is als volgt:

	Aandelen	Obligaties	2025 Totaal	2024 Totaal
Amerikaanse dollar	26.708	1.812	28.520	27.002
Euro	2.598	8.917	11.515	9.492
Japanse yen	2.020	-	2.020	2.013
Hong Kong dollar	1.584	-	1.584	1.511
Taiwanese dollar	1.447	-	1.447	1.249
Britse pond	1.265	14	1.279	933
Indiase roepie	1.273	-	1.273	1.299
Canadese dollar	1.273	-	1.273	1.054
Koreaanse won	1.108	-	1.108	611
Zwitserse frank	806	-	806	684
Overige valuta ontwikkelde markten	1.673	-	1.673	1.466
Valuta's opkomende markten	1.923	-	1.923	1.724
Totaal	**43.678**	**10.743**	**54.421**	**49.038**

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 11.072 duizend (2024: EUR 9.998 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	10.743	9.079
Vorderingen	228	887
Liquide middelen	101	32
Totaal	**11.072**	**9.998**

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

5.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

5.7.5.1 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	2025	2024
Direct resultaat	-	1
Totaal	**-**	**1**

5.7.5.2 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	804	2.221
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-49	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	2.091	6.681
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-392	-1.642
Totaal waardeveranderingen aandelen	2.454	7.260
Obligatiefondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	16	11
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-4	-17
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	261	489
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-9	
Totaal waardeveranderingen obligaties	264	483
Totaal	**2.718**	**7.743**

5.7.5.3 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	257	234
Totaal	**257**	**234**

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,76% (2024: 0,96%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2025	2024
Fonds	0,50%	0,54%
Beleggingspools	0,26%	0,42%
Totaal	**0,76%**	**0,96%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,30% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50%% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,49% kosten van het beleggingsfonds waarin het Fonds belegt

In 2024 zijn de beheerkosten hoger uitgevallen door een afrekening met een voormalige externe beheerder van één van de onderliggende fondsen.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 5% (2024: 28%). 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.

5.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

5.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

5.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

5.8 Overige gegevens

5.8.1 Winstbestemming volgens voorwaarden

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

5.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Offensief.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Offensief te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Offensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Offensief (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 5.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



6 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Gematigd Offensief

6.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Gematigd Offensief is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Gematigd Offensief	40%	60%

Eagle Fund Gematigd Offensief is gericht op waardevermeerdering op de lange termijn met enige risicoreductie door middel van spreiding. Het gematigd offensieve risicokarakter houdt in dat een gedeelte van het vermogen (60%) in aandelen wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in obligaties wordt belegd.

6.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Gematigd Offensief realiseerde in 2025 een rendement van 4,0%. Met ongeveer 60% aandelen en 40% obligaties ligt de nadruk meer op groei, terwijl vastrentende waarden nog steeds een belangrijke stabiliserende rol spelen.

Voor de aandelenmarkt was 2025 een volatiel jaar. President Trump verraste financiële markten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valutazwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI-investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde. Sectoren die profiteren van AI-ontwikkeling en infrastructuurinvesteringen – zoals Informatietechnologie, Communicatiediensten en Nutsbedrijven – evenals cyclische sectoren zoals Materialen, Financiële Dienstverlening en Industrie, presteerden beter dan de bredere markt. Daarentegen bleven meer defensieve sectoren, zoals Gezondheidszorg en Consumentenbasisgoederen, achter. Ook de Energiesector presteerde zwakker doordat energieprijzen laag bleven, ondanks de versnellende wereldwijde economische groei.

De aandelenweging is in dit profiel substantieel en zorgde voor een zichtbare rendementsbijdrage ten opzichte van defensievere profielen. Het wereldwijde passieve Large & Mid Cap fonds dat 40-procentpunt uitmaakt van de 60% allocatie naar aandelen, profiteerde van het sterke beursjaar, waarin na tarief-gerelateerde onrust de markten snel herstelden en technologie- en AI-gerelateerde thema's dominant bleven. De lage-volatiliteitsallocatie werkte stabiliserend, maar beperkte in de tweede jaarhelft de opwaartse deelname doordat cyclische en hoger-beta-aandelen beter presteerden.

De actieve allocatie naar opkomende markten droeg aanvullend bij aan het resultaat. Opkomende markten profiteerden in 2025 van een zwakkere dollar, een omslag in het monetaire beleid en herstel in winstgroei. Binnen het fonds werd op jaarbasis een positieve relatieve bijdrage gerealiseerd.

Obligaties hebben in het profiel Gematigd Offensief een gewicht van 40%. Daarbinnen neemt de allocatie naar euro-genoteerde bedrijfsobligaties bijna driekwart voor zijn rekening. Deze categorie profiteerde in 2025 van een gematigd economisch herstel in de eurozone, dalende kredietopslagen en een stabiele vraag naar hoogwaardige kredietrisico's. Ondanks de oplopende kapitaalmarktrentes in Europa wisten investment grade bedrijfsobligaties per saldo een positief rendement te genereren, mede dankzij couponinkomsten en een actieve positionering op kredietrisico. Issuer- en sectorselectie, onder meer binnen semi-overheden, banken en verzekeraars, leverden een bijdrage aan het rendement.

De kleine allocatie van ongeveer 4% naar Euro SSA-obligaties (staats-, supranationale en agency-obligaties) fungeert binnen het fonds primair als allocatie naar obligaties met een laag kredietrisico. De minimale kredietrating in deze portefeuille bedraag AA-minus.

Een beperkt deel van nog geen 2% van het profiel Gematigd Offensief, wordt belegd in Wereldwijde High Yield-obligaties. Binnen deze categorie wordt belegd door twee externe beheerders; een in US dollar- en een euro high yield. In lokale valuta liep de US dollar benchmark ruim 9% op en de benchmark van de euro beheerder 5,5%. De beleggingspool eindigde het jaar met een negatief rendement van 1,2% wat werd veroorzaakt door de depreciatie van de US dollar. Over het hele jaar daalden kredietopslagen in een volatiele markt en presteerde obligaties slechter naarmate de kredietrating lager was.

Obligaties uit opkomende landen, met zijn bijna 6% gewicht in dit profiel, is de tweede obligatie-allocatie qua gewicht. Deze categorie liet in 2025 een sterk rendement zien van bijna 15% in US dollar. Koersstijgingen als gevolg van een lagere kredietopslag en rentebewegingen waren verantwoordelijk voor meer dan de helft van het rendement. De rest was afkomstig van rente-inkomsten uit coupons. Daarbovenop liet de beheerder nog een goed relatief rendement zien versus de benchmark. In euro uitgedrukt was het rendement van deze portefeuille zeer laag doordat de US dollar fors zwakker werd gedurende het jaar. Door het wat lagere gewicht van deze categorie binnen de obligaties uit dit profiel werd wat rendement opgegeven ten opzichte van andere meer defensieve profielen, maar omdat dit ten goede kwam aan de allocatie naar aandelen pakte dit voor het profiel toch gunstig uit door het sterke rendement van aandelen.

6.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico
Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico
Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de subfndsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico
Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico
Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico
Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

6.4 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

6.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

6.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	43.949	41.220	36.516	35.510	40.001
Uitstaande participaties (aantal)	223.919	213.343	209.433	221.482	210.674
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	196,27	193,21	174,36	160,33	189,87
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	-	1	2	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	1.930	5.899	4.190	-5.038	8.133
Bedrijfslasten	211	205	221	202	311
Resultaat	1.719	5.695	3.971	-5.240	7.822
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	-	0,00	0,01	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	8,62	28,09	19,25	-23,32	30,32
Bedrijfslasten	0,94	0,98	1,02	0,93	1,16
Resultaat	7,68	27,12	18,24	-24,25	29,16
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	4,01%	15,87%	8,75%	-15,56%	15,34%
Gemiddeld rendement sinds introductie	4,30%	5,99%	5,46%	3,79%	6,26%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

6.7 Jaarrekening

6.7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Aandelen	**6.7.4.1**	26.491	25.715
• Obligaties	**6.7.4.2**	17.393	15.489
Totaal beleggingsfondsen		**43.884**	**41.204**
Vorderingen	**6.7.4.4**	405	232
Overige activa			
• Liquide middelen	**6.7.4.5**	113	31
Totaal activa		**44.402**	**41.467**
Passiva			
Fondsvermogen	**6.7.4.6**		
• Participatiekapitaal		18.841	16.845
• Overige reserves		23.389	18.680
• Onverdeeld resultaat		1.719	5.695
Totaal fondsvermogen		**43.949**	**41.220**
Kortlopende schulden	**6.7.4.7**	453	247
Totaal passiva		**44.402**	**41.467**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 71 tot pagina 80.

6.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat	**6.7.5.1**	**-**	**1**
Indirect resultaat	**6.7.5.2**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		846	2.008
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.084	3.891
Totaal bedrijfsopbrengsten		**1.930**	**5.900**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**6.7.5.3**	211	205
Resultaat		**1.719**	**5.695**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 80 tot pagina 82.

6.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	2.659	6.768
Aankopen beleggingen	-3.409	-5.598
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	1
Betaalde beheerkosten	-179	-190
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**-929**	**981**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	2.244	1.511
Inkoop van participaties	-247	-802
Dividenduitkering	-986	-1.707
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**1.011**	**-998**
Mutatie liquide middelen	**82**	**-17**
Stand liquide middelen per 1 januari	31	48
Stand liquide middelen per 31 december	113	31

6.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

6.7.4.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Aandelen	26.491	25.715
Totaal	**26.491**	**25.715**

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	25.715	22.579
Aankopen	1.339	3.828
Verkopen	-2.060	-5.727
Waardeveranderingen	1.497	5.035
Balanswaarde eind van het jaar	**26.491**	**25.715**

Het fonds belegt in de volgende aandelenfondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	4.164	3.500
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	17.657	17.275
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	4.670	4.940
Totaal aandelenpools	**26.491**	**25.715**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	0,39%	0,30%
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	0,47%	0,42%
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	0,34%	0,31%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	9.371,27	6.979,06
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	2.369,80	1.971,62
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.458,83	1.342,41

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De aandelenportefeuille op basis van doorkijk kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	4.713	4.357
Informatietechnologie	7.456	6.653
Energie	379	447
Telecommunicatie	2.154	1.863
Consument cyclisch	2.345	2.566
Consument defensief	2.166	2.546
Industrie	2.323	2.583
Basismaterialen	648	581
Gezondheidszorg	2.482	2.625
Nutsbedrijven	498	497
Vastgoed	1.327	997
Totaal	**26.491**	**25.715**

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	3.342	2.881
Noord-Amerika	15.780	16.061
Midden- en Zuid-Amerika	588	436
Azië	6.117	5.697
Overig	664	640
Totaal	**26.491**	**25.715**

6.7.4.2 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Obligaties	17.393	15.489
Totaal	**17.393**	**15.489**

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	15.489	13.910
Aankopen	2.070	1.756
Verkopen	-599	-1.041
Waardeveranderingen	433	864
Balanswaarde eind van het jaar	**17.393**	**15.489**

Het fonds belegt in de volgende obligatiefondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	2.557	2.477
Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	1.708	1.495
Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	12.290	10.714
Active Global High Yield Fund	838	803
Totaal obligatiepools	**17.393**	**15.489**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	0,33%	0,29%
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	0,42%	0,36%
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	3,90%	3,34%
Achmea IM Active Global High Yield Fund	0,09%	0,08%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.074,40	4.410,74
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	807,94	803,86
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	977,02	934,11
Achmea IM Active Global High Yield Fund	1.268,88	1.283,82

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	1.725	1.025
AA-rating	1.136	950
A-rating	4.787	4.229
BBB-rating	7.285	7.012
Lagere rating dan BBB	2.343	2.177
Geen rating	117	96
Totaal	**17.393**	**15.489**

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Overheden	2.913	2.211
Ondernemingen	14.480	13.278
Totaal	**17.393**	**15.489**

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

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	11.702	10.151
Noord Amerika	2.702	2.831
Midden en Zuid Amerika	1.109	1.086
Azië	810	599
Overig	1.070	822
Totaal	**17.393**	**15.489**

6.7.4.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	43.884	41.204
Totaal	**43.884**	**41.204**

6.7.4.4 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	405	232
Totaal	**405**	**232**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

6.7.4.5 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

6.7.4.6 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	16.845	16.129
Uitgifte van participaties	2.417	1.518
Inkoop van participaties	-421	-802
Stand eind van het jaar	**18.841**	**16.845**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	18.680	16.416
Resultaat vorig jaar	5.695	3.971
Dividenduitkering	-986	-1.707
Stand eind van het jaar	**23.389**	**18.680**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	5.695	3.971
Toevoeging overige reserves	-5.695	-3.971
Resultaat verslagjaar	1.719	5.695
Stand eind van het jaar	1.719	**5.695**
Totaal fondsvermogen	**43.949**	**41.220**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de

beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	43.949	41.220	36.516
Aantal uitstaande participaties	223.919	213.343	209.433
Intrinsieke waarde per participatie	196,27	193,21	174,36

6.7.4.7 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	406	232
Te betalen kosten	47	15
Totaal	**453**	**247**

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, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren.

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	69	145
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	6.358	5.785
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	7.402	6.445
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.870	1.636
Langer dan 20 jaar	1.694	1.478
Totaal	**17.393**	**15.489**

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's en op basis van doorkijk) is als volgt:

	Aandelen	Obligaties	2025 Totaal	2024 Totaal
Amerikaanse dollar	16.197	2.930	19.127	19.130
Euro	1.575	14.440	16.015	13.989
Japanse yen	1.225	-	1.225	1.295
Hong Kong dollar	961	-	961	972
Indiase roepie	772	-	772	836
Taiwanese dollar	878	-	878	804
Canadese dollar	772	-	772	678
Britse pond	767	23	790	614
Zwitserse frank	489	-	489	440
Koreaanse won	672	-	672	393
Overige valuta ontwikkelde markten	1.015	-	1.015	943
Valuta's opkomende markten	1.168	-	1.168	1.110
Totaal	**26.491**	**17.393**	**43.884**	**41.204**

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 17.911 duizend (2024: EUR 15.752 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	17.393	15.489
Vorderingen	405	232
Liquide middelen	113	31
Totaal	**17.911**	**15.752**

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

6.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6.7.5.1 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	2025	2024
Direct resultaat	-	1
Totaal	**-**	**1**

6.7.5.2 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	854	2.030
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-27	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	954	4.370
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-284	-1.365
Totaal waardeveranderingen aandelen	1.497	5.035
Obligatiefondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	29	37
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-10	-59
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	429	886
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-15	-
Totaal waardeveranderingen obligaties	433	864
Totaal	**1.930**	**5.899**

6.7.5.3 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	211	205
Totaal	**211**	**205**

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,81% (2024: 0,89%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2025	2024
Fonds	0,51%	0,53%
Beleggingspools	0,30%	0,36%
Totaal	**0,81%**	**0,89%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,30% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,49% kosten van de beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 8% (2024: 26%). 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.

6.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

6.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

6.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

6.8 Overige gegevens

6.8.1 Winstbestemming volgens voorwaarden

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

6.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Gematigd Offensief.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Gematigd Offensief te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Gematigd Offensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Gematigd Offensief (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 6.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



7 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Neutraal

7.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Neutraal is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Neutraal	60%	40%

Eagle Fund Offensief is gericht op waardevermeerdering op lange termijn met een behoorlijke risicoreductie door middel van spreiding. Het neutrale risicokarakter houdt in dat een gedeelte (60%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een kleiner gedeelte (40%) in aandelen wordt belegd.

7.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Neutraal behaalde in 2025 een rendement van 3,4%. De portefeuille kent een evenwichtige mix van circa 60% vastrentende waarden en 40% aandelen, waardoor zowel obligatie- als aandelenmarkten een duidelijke rol speelden in het totaalrendement.

De kern van de portefeuille binnen vastrentende waarden wordt gevormd door euro-genoteerde bedrijfsobligaties, die ruim 40 procentpunt uitmaakt van de 60% allocatie naar obligaties. Deze categorie profiteerde in 2025 van een gematigd economisch herstel in de eurozone, dalende kredietopslagen en een stabiele vraag naar hoogwaardige kredietrisico's. Ondanks de oplopende kapitaalmarktrentes in Europa wisten investment grade bedrijfsobligaties per saldo een positief rendement te genereren, mede dankzij couponinkomsten en een actieve positionering op kredietrisico. Issuer- en sectorselectie, onder meer binnen semi-overheden, banken en verzekeraars, leverden een bijdrage aan het rendement.

De kleine allocatie van ongeveer 6% naar Euro SSA-obligaties (staats-, supranationale en agency-obligaties) fungeert binnen het fonds primair als allocatie naar obligaties met een laag kredietrisico. De minimale kredietrating in deze portefeuille bedraag AA-minus. Deze categorie kende in 2025 een volatiele start door stijgende rentes, met name als gevolg van hogere uitgiftes van Duitse staatsobligaties en onzekerheid over begrotingsbeleid. In de loop van het jaar trad echter herstel op, waarbij verlagingen van de ECB-beleidsrente en een normaliserend inflatiebeeld ondersteuning boden. Het rendement van deze portefeuille bleef in lijn met de benchmark omdat de portefeuille passief wordt beheerd. Gedurende het jaar werd de kredietrating van Frankrijk verlaagd van AA- naar A+, dit hield in dat verschillende issuers gelieerd aan de Franse overheid ook lagere kredietrating kregen. De externe beheerder heeft hierop de portefeuille in lijn gebracht met de benchmark.

Een beperkt deel van nog geen 3% van het profiel Neutraal, wordt belegd in Wereldwijde High Yield-obligaties. Binnen deze categorie wordt belegd door twee externe beheerders; een in US dollar- en een euro high yield. In lokale valuta liep de US dollar benchmark ruim 9% op en de benchmark van de euro beheerder 5,5%. De beleggingspool eindigde het jaar met een negatief rendement van 1,2% wat werd veroorzaakt door de depreciatie van de US dollar. Over het hele jaar daalden kredietopslagen in een volatiele markt en presteerde obligaties slechter naarmate de kredietrating lager was.

Obligaties uit opkomende landen, met zijn bijna 9% gewicht in het neutrale profiel, is de tweede obligatie-allocatie qua gewicht. Deze categorie liet in 2025 een sterk rendement zien van bijna 15% in US dollar. Koersstijgingen als gevolg van een lagere kredietopslag en rentebewegingen waren verantwoordelijk voor meer dan de helft van het rendement. De rest was afkomstig van renteinkomsten uit coupons. Daarbovenop liet de beheerder nog een goed relatief rendement zien versus de benchmark. In euro uitgedrukt was het rendement van deze portefeuille zeer laag doordat de US dollar fors zwakker werd gedurende het jaar. Door het wat lagere gewicht van deze categorie binnen de obligaties uit dit profiel werd wat rendement opgegeven ten opzichte van de profielen Zeer Defensief en Defensief, maar omdat dit ten goede kwam aan de allocatie naar aandelen pakte dit voor het profiel toch gunstig uit door het sterke rendement van aandelen.

Voor de aandelenmarkt was 2025 een volatiel jaar. President Trump verraste financiële markten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valutazwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI-investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde. Sectoren die profiteren van AI-ontwikkeling en infrastructuurinvesteringen – zoals Informatietechnologie, Communicatiediensten en Nutsbedrijven – evenals cyclische sectoren zoals Materialen, Financiële Dienstverlening en Industrie, presteerden beter dan de bredere markt. Daarentegen bleven meer defensieve sectoren, zoals Gezondheidszorg en Consumentenbasisgoederen, achter. Ook de Energiesector presteerde zwakker doordat energieprijzen laag bleven, ondanks de versnellende wereldwijde economische groei.

De aandelenweging is in dit profiel substantieel en zorgde voor een zichtbare rendementsbijdrage ten opzichte van defensievere profielen. Het wereldwijde passieve Large & Mid Cap fonds profiteerde van het sterke beursjaar, waarin na tarief-gerelateerde onrust de markten snel herstelden en technologie- en AI-gerelateerde thema's dominant bleven. De lage-volatiliteitsallocatie werkte stabiliserend, maar beperkte in de tweede jaarhelft de opwaartse deelname doordat cyclische en hoger-beta-aandelen beter presteerden.

De actieve allocatie naar opkomende markten droeg aanvullend bij aan het resultaat. Opkomende markten profiteerden in 2025 van een zwakkere dollar, een omslag in het monetaire beleid en herstel in winstgroei. Binnen het fonds werd op jaarbasis een positieve relatieve bijdrage gerealiseerd.

7.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Marktrisico
Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico
Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico
Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de subfndsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico
Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico
Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico
Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

7.4 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

7.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

7.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	17.046	16.484	18.029	17.063	19.601
Uitstaande participaties (aantal)	109.643	105.753	121.474	121.283	114.497
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	155,47	155,87	148,42	140,69	171,20
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	630	2.100	1.788	-2.689	3.130
Bedrijfslasten	83	-87	102	84	194
Resultaat	547	2.013	1.686	-2.773	2.936
Per participatie (bedragen in euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	5,75	18,72	15,43	-22,81	18,83
Bedrijfslasten	0,76	0,78	0,88	0,71	1,17
Resultaat	4,99	17,94	14,55	-23,52	17,66
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	3,38%	12,32%	5,50%	-17,82%	9,79%
Gemiddeld rendement sinds introductie	3,67%	5,20%	4,82%	2,17%	5,68%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

7.7 Jaarrekening

7.7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Aandelen	**7.7.4.1**	6.858	7.037
• Obligaties	**7.7.4.2**	10.160	9.439
Totaal beleggingsfondsen		**17.018**	**16.476**
Vorderingen	**7.7.4.4**	88	220
Overige activa			
• Liquide middelen	**7.7.4.5**	46	13
Totaal activa		**17.152**	**16.709**
Passiva			
Fondsvermogen	**7.7.4.6**		
• Participatiekapitaal		5.840	5.247
• Overige reserves		10.659	9.224
• Onverdeeld resultaat		547	2.013
Totaal fondsvermogen		**17.046**	**16.484**
Kortlopende schulden	**7.7.4.7**	106	225
Totaal passiva		**17.152**	**16.709**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 97 tot pagina 106.

7.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Indirect resultaat	**7.7.5.1**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		472	1.026
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		158	1.074
Totaal bedrijfsopbrengsten		630	2.100
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**7.7.5.2**	83	87
Resultaat		**547**	**2.013**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 106 tot pagina 108.

7.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	2.225	5.848
Aankopen beleggingen	-2.137	-2.016
Betaalde beheerkosten	-71	-81
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**17**	**3.751**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	1.767	590
Inkoop van participaties	-1.173	-3.305
Dividenduitkering	-578	-1.063
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**16**	**-3.778**
Mutatie liquide middelen	**33**	**-27**
Stand liquide middelen per 1 januari	13	13
Stand liquide middelen per 31 december	46	13

7.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

7.7.4.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Aandelen	6.858	7.037
Totaal	**6.858**	7.037

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	7.037	7.525
Aankopen	632	1.142
Verkopen	-1.186	-3.167
Waardeveranderingen	376	1.537
Balanswaarde eind van het jaar	**6.858**	7.037

Het fonds belegt in de volgende aandelenfondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Active Equity Emerging Markets Global Fund	1.078	961
Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	4.569	4.725
Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.211	1.351
Totaal aandelenpools	**6.858**	**7.037**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	0,10%	0,08%
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	0,12%	0,11%
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	0,09%	0,08%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	9.371,27	6.979,06
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	2.369,80	1.971,62
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.458,83	1.342,41

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De aandelenportefeuille op basis van doorkijk kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	1.221	1.193
Informatietechnologie	1.930	1.820
Energie	98	122
Telecommunicatie	557	510
Consument cyclisch	607	702
Consument defensief	561	697
Industrie	601	707
Basismaterialen	168	159
Gezondheidszorg	643	718
Nutsbedrijven	129	136
Overig	345	273
Totaal	**6.858**	**7.037**

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	864	788
Noord-Amerika	4.085	4.393
Midden- en Zuid-Amerika	152	120
Azië	1.585	1.561
Overig	172	175
Totaal	**6.858**	**7.037**

7.7.4.2 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Obligaties	10.160	9.439
Totaal	**10.160**	**9.439**

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	9.439	10.475
Aankopen	1.506	1.063
Verkopen	-1.039	-2.662
Waardeveranderingen	254	563
Balanswaarde eind van het jaar	**10.160**	9.439

Het fonds belegt in de volgende obligatiefondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	1.492	1.515
Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	998	909
Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	7.181	6.525
Active Global High Yield Fund	489	490
Totaal obligatiepools	**10.160**	**9.439**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	0,19%	0,18%
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	0,25%	0,22%
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	2,28%	2,03%
Achmea IM Active Global High Yield Fund	0,05%	0,05%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.074,40	4.410,74
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	807,94	803,86
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	977,02	934,11
Achmea IM Active Global High Yield Fund	1.268,88	1.283,82

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	1.007	624
AA-rating	664	578
A-rating	2.797	2.576
BBB-rating	4.255	4.273
Lagere rating dan BBB	1.368	1.330
Geen rating	69	58
Totaal	**10.160**	**9.439**

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Overheden	1.701	1.351
Ondernemingen	8.459	8.088
Totaal	**10.160**	**9.439**

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

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	6.837	6.182
Noord Amerika	1.578	1.725
Midden en Zuid Amerika	647	664
Azië	473	366
Overig	625	502
Totaal	**10.160**	**9.439**

7.7.4.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	17.018	16.476
Totaal	**17.018**	**16.476**

7.7.4.4 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	88	220
Totaal	**88**	**220**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7.7.4.5 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

7.7.4.6 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	5.247	7.742
Uitgifte van participaties	1.635	810
Inkoop van participaties	-1.042	-3.305
Stand eind van het jaar	5.840	**5.247**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	9.224	8.601
Resultaat vorig jaar	2.013	1.686
Dividenduitkering	-578	-1.063
Stand eind van het jaar	10.659	**9.224**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	2.013	1.686
Toevoeging overige reserves	-2.013	-1.686
Resultaat verslagjaar	547	2.013
Stand eind van het jaar	**547**	**2.013**
Totaal fondsvermogen	**17.046**	**16.484**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	17,046	16.484	18.029
Aantal uitstaande participaties	109.643	105.753	121.474
Intrinsieke waarde per participatie	155,52	155,87	148,42

7.7.4.7 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	88	219
Te betalen kosten	18	6
Totaal	**106**	**225**

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, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren.

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	40	88
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	3.715	3.525
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	4.324	3.927
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.092	998
Langer dan 20 jaar	989	901
Totaal	**10.160**	**9.439**

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's en op basis van doorkijk) is als volgt:

	Aandelen	Obligaties	2024 Totaal	2024 Totaal
Euro	408	8.437	8.845	408
Amerikaanse dollar	4.192	1.710	5.902	4.193
Japanse yen	317	-	317	317
Hong Kong dollar	249	-	249	249
Indiase roepie	200	-	200	229
Taiwanese dollar	228	-	228	220
Canadese dollar	200	-	200	185
Britse pond	199	13	212	175
Zwitserse frank	126	-	126	120
Koreaanse won	174	-	174	108
Overige valuta ontwikkelde markten	263	-	263	259
Valuta's opkomende markten	302	-	302	304
Totaal	**6.858**	**10.160**	**17.018**	**16.476**

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 10.294 duizend (2024: EUR 9.672 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	10,160	9.439
Vorderingen	88	220
Liquide middelen	46	13
Totaal	10.294	9.672

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

7.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

7.7.5.1 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	448	1.052
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-16	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	113	904
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-169	-419
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	376	1.537
Obligatiefondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	55	98
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-15	-124
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	250	589
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-36	-
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	254	563
Totaal	**630**	**2.100**

7.7.5.2 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	83	87
Totaal	**83**	87

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,85% (2024: 0,80%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2025	2024
Fonds	0,51%	0,51%
Beleggingspools	0,34%	0,29%
Totaal	**0,85%**	**0,80%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,30% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,49% kosten van de beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 10% (2024: 23%). 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.

7.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

7.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

7.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

7.8 Overige gegevens

7.8.1 Winstbestemming volgens voorwaarden

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

7.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Neutraal.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Neutraal te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Neutraal per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Neutraal (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 7.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



8 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Defensief

8.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Defensief is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Defensief	80%	20%

Eagle Fund Defensief richt zich op vermogensgroei op de lange termijn en risicovermindering door middel van spreiding. Het defensieve karakter van dit fonds houdt in dat het grootste gedeelte (80%) van het vermogen in obligaties wordt belegd en een klein gedeelte (20%) in aandelen wordt belegd.

8.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Defensief realiseerde in 2025 een positief rendement van 2,7%. Met circa 80% vastrentende waarden en ongeveer 20% aandelen is dit profiel primair gericht op stabiliteit, waarbij het jaarrendement vooral wordt bepaald door renteontwikkelingen, kredietopslagen en de renteinkomsten in de vorm van coupons, aangevuld met een beperkte deelname aan de positieve aandelenmarkten.

De kern van de portefeuille wordt gevormd door euro-genoteerde bedrijfsobligaties, die ruim meer dan de helft van het fonds uitmaken. Deze categorie profiteerde in 2025 van een gematigd economisch herstel in de eurozone, dalende kredietopslagen en een stabiele vraag naar hoogwaardige kredietrisico's. Ondanks de oplopende kapitaalmarktrentes in Europa wisten investment grade bedrijfsobligaties per saldo een positief rendement te genereren, mede dankzij couponinkomsten en een actieve positionering op kredietrisico. Issuer- en sectorselectie, onder meer binnen semi-overheden, banken en verzekeraars, leverden een bijdrage aan het rendement.

De allocatie naar Euro SSA-obligaties (staats-, supranationale en agency-obligaties) fungeert binnen het fonds primair als allocatie naar obligaties met een laag kredietrisico. De minimale kredietrating in deze portefeuille bedraag AA-minus. Deze categorie kende in 2025 een volatiele start door stijgende rentes, met name als gevolg van hogere uitgiftes van Duitse staatsobligaties en onzekerheid over begrotingsbeleid. In de loop van het jaar trad echter herstel op, waarbij verlagingen van de ECB-beleidsrente en een normaliserend inflatiebeeld ondersteuning boden. Het rendement van deze portefeuille bleef in lijn met de benchmark omdat de portefeuille passief wordt beheerd. Gedurende het jaar werd de kredietrating van Frankrijk verlaagd van AA- naar A+, dit hield in dat verschillende issuers gelieerd aan de Franse overheid ook lagere kredietrating kregen. De externe beheerder heeft hierop de portefeuille in lijn gebracht met de benchmark.

Een beperkt deel van nog geen 4% van het profiel Defensief, wordt belegd in Wereldwijde High Yield-obligaties. Binnen deze categorie wordt belegd door twee externe beheerders; een in US dollar- en een euro high yield. In lokale valuta liep de US dollar benchmark ruim 9% op en de benchmark van de euro beheerder 5,5%. De beleggingspool eindigde het jaar met een negatief rendement van 1,2% wat werd veroorzaakt door de depreciatie van de US dollar. Over het hele jaar daalden kredietopslagen in een volatiele markt en presteerde obligaties slechter naarmate de kredietrating lager was.

Obligaties uit opkomende landen lieten in 2025 een sterk rendement zien van bijna 15% in US dollar. Koersstijgingen als gevolg van een lagere kredietopslag en rentebewegingen waren verantwoordelijk voor meer dan de helft van het rendement. De rest was afkomstig van renteinkomsten uit coupons. Daarbovenop liet de beheerder nog een goed relatief rendement zien versus de benchmark. In euro uitgedrukt was het rendement van deze portefeuille zeer laag doordat de US dollar fors zwakker werd gedurende het jaar.

De aandelenportefeuille binnen het profiel Defensief profiteerde mee van een sterk aandelenjaar. Het passieve wereldwijde Large & Mid Cap fonds bewoog mee met de brede markt, die na tijdelijke onrust in het voorjaar werd ondersteund door een krachtige AI-investeringscyclus. De allocatie naar aandelen met een lage volatiliteit bood vooral vroeg in het jaar bescherming, maar bleef later achter toen risicobereidheid toenam. De actieve blootstelling aan opkomende markten droeg positief bij, mede doordat deze markten in 2025 relatief sterk presteerden.

8.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de subfndsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico
Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico
Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico
Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

8.4 Beleggingsbeleid komend jaar
De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

8.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)
De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie
De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

8.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	4.018	3.494	4.174	4.427	6.426
Uitstaande participaties (aantal)	31.726	27.298	32.696	35.776	41.424
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	126,65	128,00	127,67	123,74	155,12
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	118	336	364	-858	579
Bedrijfslasten	18	18	27	27	66
Resultaat	100	318	337	-885	513
Per participatie (bedragen in euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	3,72	11,54	9,93	-22,23	9,20
Bedrijfslasten	0,57	0,62	0,74	0,70	1,05
Resultaat	3,15	10,92	9,20	-22,93	8,15
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	2,73%	8,85%	3,16%	-20,23%	4,27%
Gemiddeld rendement sinds introductie	3,02%	4,43%	4,19%	0,47%	5,14%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

8.7 Jaarrekening

8.7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Aandelen	**8.7.4.1**	812	762
• Obligaties	**8.7.4.2**	3.199	2.725
Totaal beleggingsfondsen		**4.011**	**3.487**
Vorderingen	**8.7.4.4**	6	24
Overige activa			
• Liquide middelen	**8.7.4.5**	11	8
Totaal activa		**4.028**	**3.519**
Passiva			
Fondsvermogen	**8.7.4.6**		
• Participatiekapitaal		2.887	2.325
• Overige reserves		1.031	851
• Onverdeeld resultaat		100	318
Totaal fondsvermogen		**4.018**	**3.494**
Kortlopende schulden	**8.7.4.7**	10	25
Totaal passiva		**4.028**	**3.519**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 121 tot pagina 130.

8.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Indirect resultaat	**8.7.5.1**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		64	90
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		54	246
Totaal bedrijfsopbrengsten		**118**	**336**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**8.7.5.2**	18	18
Resultaat		**100**	**318**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 130 tot pagina 132.

8.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	445	1.265
Aankopen beleggingen	-851	-237
Betaalde beheerkosten	-15	-17
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**-421**	**1.011**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	783	38
Inkoop van participaties	-221	-760
Dividenduitkering	-138	-288
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**424**	**-1.010**
Mutatie liquide middelen	**3**	**1**
Stand liquide middelen per 1 januari	8	7
Stand liquide middelen per 31 december	11	8

8.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

8.7.4.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Aandelen	812	762
Totaal	**812**	**762**

De mutaties in de portefeuille aandelen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	762	894
Aankopen	150	82
Verkopen	-144	-386
Waardeveranderingen	44	172
Balanswaarde eind van het jaar	**812**	**762**

Het fonds belegt in de volgende aandelenfondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	127	104
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	541	512
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	144	146
Totaal aandelenpools	**812**	**762**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	0,01%	0,01%
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	0,01%	0,01%
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	0,01%	0,01%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund	9.371,27	6.979,06
Achmea IM Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	2.369,80	1.971,62
Achmea IM Global ACWI Passive Low Volatility Equity Fund	1.458,83	1.342,41

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De aandelenportefeuille op basis van doorkijk kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	143	129
Informatietechnologie	229	197
Energie	12	13
Telecommunicatie	66	55
Consument cyclisch	72	76
Consument defensief	67	75
Industrie	71	77
Basismaterialen	20	17
Gezondheidszorg	76	78
Nutsbedrijven	15	15
Vastgoed	41	30
Totaal	**812**	**762**

De samenstelling van de portefeuille aandelen naar regio is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	103	85
Noord-Amerika	484	476
Midden- en Zuid-Amerika	18	13
Azië	187	169
Overig	20	19
Totaal	**812**	**762**

8.7.4.2 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Obligaties	3.199	2.725
Totaal	**3.199**	**2.725**

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	2.725	3.276
Aankopen	701	164
Verkopen	-301	-879
Waardeveranderingen	74	164
Balanswaarde eind van het jaar	**3.199**	**2.725**

Het fonds belegt in de volgende obligatiefondsen:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	472	438
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	314	263
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	2.258	1.883
Achmea IM Active Global High Yield Fund	155	141
Totaal obligatiepools	**3.199**	**2.725**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	0,06%	0,05%
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	0,08%	0,06%
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	0,72%	0,59%
Achmea IM Active Global High Yield Fund	0,02%	0,01%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.074,40	4.410,74
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	807,94	803,86
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	977,02	934,11
Achmea IM Active Global High Yield Fund	1.268,88	1.283,82

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	317	180
AA-rating	209	167
A-rating	879	743
BBB-rating	1.339	1.234
Lagere rating dan BBB	433	384
Geen rating	22	17
Totaal	**3.199**	**2.725**

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Overheden	537	390
Ondernemingen	2.662	2.335
Totaal	**3.199**	**2.725**

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

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	2.151	1.784
Noord Amerika	497	498
Midden en Zuid Amerika	205	192
Azië	149	106
Overig	197	145
Totaal	**3.199**	**2.725**

8.7.4.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	4.011	3.487
Totaal	**4.011**	**3.487**

8.7.4.4 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	6	24
Totaal	**6**	24

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

8.7.4.5 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

8.7.4.6 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	2.325	3.035
Uitgifte van participaties	765	50
Inkoop van participaties	-203	-760
Stand eind van het jaar	**2.887**	**2.325**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	851	802
Resultaat vorig jaar	318	337
Dividenduitkering	-138	-288
Stand eind van het jaar	**1.031**	**851**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	318	337
Toevoeging overige reserves	-318	-337
Resultaat verslagjaar	100	318
Stand eind van het jaar	**100**	**318**
Totaal fondsvermogen	**4.018**	**3.494**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (dividenden en rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	4.018	3.494	4.174
Aantal uitstaande participaties	31.726	27.298	32.696
Intrinsieke waarde per participatie	126,62	128,00	127,67

8.7.4.7 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	6	24
Te betalen kosten	4	1
Totaal	**10**	**25**

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, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren.

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	13	25
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.169	1.017
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.361	1.135
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	344	288
Langer dan 20 jaar	312	260
Totaal	**3.199**	**2.725**

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's en op basis van doorkijk) is als volgt:

	Aandelen	Obligaties	2025 Totaal	2024 Totaal
Euro	48	2.654	2.702	2.264
Amerikaanse dollar	496	541	1.037	980
Japanse yen	38	-	38	38
Hong Kong dollar	29	-	29	29
Indiase roepie	24	-	24	25
Taiwanese dollar	27	-	27	24
Britse pond	24	4	28	22
Canadese dollar	24	-	24	20
Zwitserse frank	15	-	15	13
Koreaanse won	20	-	20	12
Overige valuta ontwikkelde markten	31	-	31	28
Valuta's opkomende markten	36	-	36	32
Totaal	**812**	**3.199**	**4.011**	**3.487**

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 3.216 duizend (2024: EUR 2.757 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	3.199	2.725
Vorderingen	6	24
Liquide middelen	11	8
Totaal	**3.216**	**2.757**

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

8.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

8.7.5.1 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Aandelenfondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	55	115
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	-2	-
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	13	102
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-22	-45
Totaal waardeveranderingen aandelenfondsen	44	172
Obligatiefondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	16	22
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-5	-47
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	71	189
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-8	-
Totaal waardeveranderingen obligatiefondsen	74	164
Totaal	**118**	**336**

8.7.5.2 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	18	18
Totaal	**18**	**18**

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,91% (2024: 0,72%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

	2025	2024
Fonds	0,50%	0,48%
Beleggingspools	0,41%	0,24%
Totaal	**0,91%**	**0,72%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,30% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,50% kosten van de beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 9% (2024: 19%). 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.

8.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

8.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

8.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

8.8 Overige gegevens

8.8.1 Winstbestemming volgens voorwaarden

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

8.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Defensief.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Defensief te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Defensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Defensief (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 8.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



9 Jaarcijfers 2025 Eagle Fund Zeer Defensief

9.1 Bestuursverslag

Beleggingsbeleid

Het profiel van het Eagle Fund Zeer Defensief is als volgt:

	Obligaties	Aandelen
Eagle Fund Zeer Defensief	100%	

Eagle Fund Zeer Defensief richt zich op vermogensgroei op de lange termijn met een zo laag mogelijk risico door middel van spreiding van de beleggingen. Het zeer defensieve karakter van dit fonds houdt in dat het vermogen volledig wordt belegd in obligaties.

9.2 Toelichting beleggingsresultaat

Het profiel Zeer Defensief realiseerde een rendement van 2,2% in euro's. Het profiel belegt in vier verschillende categorieën vastrentende waarden. De kern van de portefeuille wordt gevormd door euro-genoteerde bedrijfsobligaties, die ruim zeventig procent van het fonds uitmaken. Deze categorie profiteerde in 2025 van een gematigd economisch herstel in de eurozone, dalende kredietopslagen en een stabiele vraag naar hoogwaardige kredietrisico's. Ondanks de oplopende kapitaalmarktrentes in Europa wisten investment grade bedrijfsobligaties per saldo een positief rendement te genereren, mede dankzij couponinkomsten en een actieve positionering op kredietrisico. Issuer- en sectorselectie, onder meer binnen semi-overheden, banken en verzekeraars, leverden een bijdrage aan het rendement.

De allocatie naar Euro SSA-obligaties (staats-, supranationale en agency-obligaties) fungeert binnen het fonds primair als allocatie naar obligaties met een laag kredietrisico. De minimale kredietrating in deze portefeuille bedraag AA-minus. Deze categorie kende in 2025 een volatiele start door stijgende rentes, met name als gevolg van hogere uitgiftes van Duitse staatsobligaties en onzekerheid over begrotingsbeleid. In de loop van het jaar trad echter herstel op, waarbij verlagingen van de ECB-beleidsrente en een normaliserend inflatiebeeld ondersteuning boden. Het rendement van deze portefeuille bleef in lijn met de benchmark omdat de portefeuille passief wordt beheerd. Gedurende het jaar werd de kredietrating van Frankrijk verlaagd van AA- naar A+, dit hield in dat verschillende issuers gelieerd aan de Franse overheid ook lagere kredietrating kregen. De externe beheerder heeft hierop de portefeuille in lijn gebracht met de benchmark.

Een beperkt deel van nog geen 5% van het profiel Zeer Defensief, wordt belegd in Wereldwijde High Yield-obligaties. Binnen deze categorie wordt belegd door twee externe beheerders; een in US dollar- en een euro high yield. In lokale valuta liep de US dollar benchmark ruim 9% op en de benchmark van de euro beheerder 5,5%. De beleggingspool eindigde het jaar met een negatief rendement van 1,2% wat werd veroorzaakt door de depreciatie van de US dollar. Over het hele jaar daalden kredietopslagen in een volatiele markt en presteerde obligaties slechter naarmate de kredietrating lager was.

Obligaties uit opkomende landen lieten in 2025 een sterk rendement zien van bijna 15% in US dollar. Koersstijgingen als gevolg van een lagere kredietopslag en rentebewegingen waren verantwoordelijk voor meer dan de helft van het rendement. De rest was afkomstig van renteinkomsten uit coupons. Daarbovenop liet de beheerder nog een goed relatief rendement zien versus de benchmark. In euro uitgedrukt was het rendement van deze portefeuille zeer laag doordat de US dollar fors zwakker werd gedurende het jaar.

9.3 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds belegt via de beleggingspools in goede gespreide portefeuilles aandelen en obligaties. De portefeuilles zijn gespreid over regio's en segmenten, waarbij een strategische assetmix wordt gehanteerd, gericht op optimalisatie van het rendement- en risicoprofiel van een portefeuille. Dagelijks wordt gecontroleerd of de bandbreedte van de strategische mix niet wordt overschreden. De spreiding van de beleggingen kan naar aanleiding van de marktomstandigheden worden aangepast op grond van de inzichten van de beheerder. Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico.

De materialisatie van de risico's wordt verder toegelicht in het jaarverslag van het fonds.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. In de jaarrekening van de subfndsen is een valutaverdeling opgenomen. Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds of de beleggingspools waarin het fonds participeert niet nakomen. De beleggingspools beperken dit risico door uitsluitend te handelen met gerenommeerde tegenpartijen.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente en belegt via de aandelenpools in aandelen. Het fonds is niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden verkocht als gevolg van een beperkte verhandelbaarheid van de beleggingen. Het fonds heeft dit risico beperkt door te beleggen in de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de beheerder, het fonds en de participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

9.4 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

9.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Dit Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor dit Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Immers de strategie richt zich enkel op het afdekken van renterisico's. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

9.6 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	769	1.339	1.688	2.387	3.865
Uitstaande participaties (aantal)	8.230	13.869	16.805	23.373	29.093
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	93,44	96,60	100,41	102,13	132,88
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	27	82	130	-527	-87
Bedrijfslasten	6	7	13	15	48
Resultaat	21	75	117	-542	-135
Per participatie (bedragen in euro's)					
Waardeveranderingen beleggingen	3,28	5,28	6,49	-20,09	-1,85
Bedrijfslasten	0,73	0,45	0,65	0,57	1,02
Resultaat	2,55	4,83	5,84	-20,66	-2,87
Rendement beleggingen					
Jaarrendement	2,20%	5,49%	-1,64%	-23,14	-1,14%
Gemiddeld rendement sinds introductie	2,36%	3,25%	3,12%	-1,29%	4,08%

Het jaarrendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis. Het gemiddelde rendement sinds introductie wordt bepaald door van het cumulatieve rendement over n jaren, de n-de machtswortel te berekenen.

9.7 Jaarrekening

9.7.1 Balans

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingsfondsen			
• Obligaties	**9.7.4.1**	767	1.331
Totaal beleggingsfondsen		**767**	**1.331**
Vorderingen	**9.7.4.3**	17	38
Overige activa			
• Liquide middelen	**9.7.4.4**	3	9
Totaal activa		**787**	**1.378**
Passiva			
Fondsvermogen	**9.7.4.5**		
• Participatiekapitaal		862	1.394
• Overige reserves		-114	-130
• Onverdeeld resultaat		21	75
Totaal fondsvermogen		**769**	**1.339**
Kortlopende schulden	**9.7.4.6**	18	39
Totaal passiva		**787**	**1.378**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 145 tot pagina 151.

9.7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Indirect resultaat	**9.7.5.1**		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		5	-21
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		22	103
Totaal bedrijfsopbrengsten		**27**	**82**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	**9.7.5.2**	6	7
Resultaat		**21**	**75**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 151 tot pagina 153.

9.7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	652	513
Aankopen beleggingen	-40	-148
Betaalde beheerkosten	-6	-6
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**606**	**359**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	18	131
Inkoop van participaties	-571	-344
Dividenduitkering	-59	-140
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-612**	**-353**
Mutatie liquide middelen	**-6**	6
Stand liquide middelen per 1 januari	9	3
Stand liquide middelen per 31 december	3	9

9.7.4 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Algemeen

Algemene informatie over het Eagle Fund en de fondsen is terug te vinden in het hoofdstuk 10.

Voor de waarderingsgrondslagen verwijzen wij naar de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals opgenomen in hoofdstuk 10.

Activa

9.7.4.1 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsfondsen		
Obligaties	767	1.331
Totaal	**767**	**1.331**

De mutaties in de portefeuille obligaties zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van het jaar	1.331	1.685
Aankopen	40	115
Verkopen	-631	-551
Waardeveranderingen	27	82
Balanswaarde eind van het jaar	**767**	**1.331**

Het fonds belegt in de volgende obligatiefondsen:

Fonds	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	108	214
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	75	128
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	548	920
Achmea IM Active Global High Yield Fund	36	69
Totaal obligatiepools	**767**	**1.331**

De relatieve belangen van het fonds zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	0,01%	0,03%
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	0,02%	0,03%
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	0,17%	0,29%
Achmea IM Active Global High Yield Fund	0,00%	0,01%

De intrinsieke waarde per participatie van de beleggingsfondsen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	5.074,40	4.410,74
Achmea IM Passive 10-15 Year AAA-AA Euro Government Debt Fund	807,94	803,86
Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund	977,02	934,11
Achmea IM Active Global High Yield Fund	1.268,88	1.283,82

Voor nadere informatie inzake het rendement, beleggingsbeleid en de ontwikkelingen van het Beleggingsfonds waarin wordt belegd, verwijzen wij u naar hoofdstuk 13 van dit rapport of naar het jaarverslag van het Beleggingsfonds welke kosteloos opvraagbaar is bij de Beheerder.

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	76	88
AA-rating	50	81
A-rating	213	363
BBB-rating	322	603
Lagere rating dan BBB	99	188
Geen rating	7	8
Totaal	**767**	**1.331**

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	31-12-2025	31-12-2024
Overheden	125	191
Ondernemingen	642	1.140
Totaal	**767**	**1.331**

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

	31-12-2025	31-12-2024
Europa	519	871
Noord Amerika	120	243
Midden en Zuid Amerika	47	94
Azië	35	52
Overig	46	71
Totaal	**767**	**1.331**

9.7.4.2 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Andere geschikte methode	767	1.331
Totaal	**767**	**1.331**

9.7.4.3 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	17	38
Totaal	**17**	**38**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

9.7.4.4 Liquide middelen

Het geld staat bij CACEIS dat onderdeel is van de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Deze heeft een A+ rating en is zeer solvabel.

Passiva

9.7.4.5 Fondsvermogen

	31-12-2025	31-12-2024
Participatiekapitaal		
Stand begin van het jaar	1.394	1.678
Uitgifte van participaties	18	98
Inkoop van participaties	-550	-382
Stand eind van het jaar	**862**	**1.394**
Overige reserves		
Stand begin van het jaar	-130	-107
Resultaat vorig jaar	75	117
Dividenduitkering	-60	-140
Stand eind van het jaar	**-115**	**-130**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin van het jaar	75	117
Toevoeging overige reserves	-75	-117
Resultaat verslagjaar	22	75
Stand eind van het jaar	**22**	**75**
Totaal fondsvermogen	**769**	**1.339**

Met inachtneming van de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal een bedrag gelijk aan de totale inkomsten (rente) van de beleggingspools, verminderd met de door de beleggingspools gemaakte kosten, worden uitgekeerd. De bestemming van het resultaat is niet in de balans verwerkt.

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	769	1.339	1.688
Aantal uitstaande participaties	8.230	13.869	16.805
Intrinsieke waarde per participatie	93,44	96,60	100,41

9.7.4.6 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen inkoop van participaties	17	38
Te betalen kosten	1	1
Totaal	**18**	**39**

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: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration.

Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren.

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	3	12
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	281	497
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	327	554
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	82	141
Langer dan 20 jaar	74	127
Totaal	**767**	**1.331**

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in duizenden euro's en op basis van doorkijk) is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Euro	642	1.086
Amerikaanse dollar	124	243
Britse pond	1	2
Totaal	**767**	**1.331**

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de obligatieportefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van deze portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost obligaties. Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 787 duizend (2024: EUR 1.378 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	767	1.331
Vorderingen	18	38
Liquide middelen	3	9
Totaal	**787**	**1.378**

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente of een vaste rente met een korte rentevastperiode, resulteren dergelijke fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten. Het fonds belegt via de obligatiepools in obligaties met een vaste rente. Het fonds is 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 de beleggingspools, die nagenoeg alleen beleggen in financiële instrumenten die worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten.

9.7.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

9.7.5.1 Waardeveranderingen van beleggingsfondsen

Hieronder zijn de indirecte beleggingsopbrengsten opgenomen, zijnde de veranderingen in de reële waarde van de beleggingen als gevolg van zowel veranderingen in marktprijzen als veranderingen in valutakoersen.

	2025	2024
Obligatiefondsen		
Gerealiseerde koers- en valutawinsten	24	14
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen	-19	-35
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten	45	103
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen	-23	-
Totaal	**27**	**82**

9.7.5.2 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,43% (2024: 0,43%) van het belegd vermogen.

	2025	2024
Beheerkosten	6	7
Totaal	**6**	**7**

Uit de beheervergoeding bekostigt de beheerder alle kosten die voortvloeien uit het beheer van het fonds, zoals kosten van vermogensbeheer, administratiekosten, toezichtkosten, advieskosten en accountantskosten.

De door de beleggingspools gemaakte beheerkosten en transactiekosten zijn niet in de beheerkosten begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen.

Er is geen sprake van transactiekosten voor aankoop, omwisseling of verkoop van participaties in het fonds. In de aankoopprijs en verkoopprijs van de participaties in de beleggingspools, waarin wordt belegd, is wel respectievelijk een toetreedvergoeding en uittreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,84% (2024: 0,65%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag (eerste werkdag van de maand).

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	2025	2024
Fonds	0,55%	0,46%
Beleggingspools	0,29%	0,19%
Totaal	**0,84%**	**0,65%**

De totale kosten zullen niet hoger zijn dan 1,15% van de totale waarde van uw Participaties (jaarlijks), waarvan maximaal 0,50% kosten (beheervergoeding) van het Fonds en geschat op 0,35% kosten van de beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 10% (2024: 12%). 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.

9.7.6 Verbonden partijen

Voor de verbonden partijen verwijzen wij naar de Overige informatie (hoofdstuk 11).

9.7.7 Personeel en beloning

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. Voor personeel en beloning van de Beheerder verwijzen wij naar het Bestuursverslag algemeen (hoofdstuk 3.4).

9.7.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

9.8 Overige gegevens

9.8.1 Winstbestemming volgens voorwaarden

In overeenstemming met artikel 20 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring wordt het gedeelte van de winst van het fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling jaarlijks binnen acht maanden na balansdatum uitgekeerd. Het resterende gedeelte van de winst wordt toegevoegd aan het fonds. Alle participaties van een serie die op het moment van vaststelling van het jaarverslag uitstaan, delen gelijkelijk in de winst van het desbetreffende fonds. Uitkeringen van de winst zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van participatiehouders op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt. De betaalbaarstelling van uitkeringen, de samenstelling van uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participatiehouders meegedeeld.

Het fonds met de afzonderlijke fondsen belegt in de fiscaal transparante beleggingspools. Dit betekent dat de inkomsten van deze beleggingspools worden toegerekend aan het fonds en de fondsen en derhalve onder de uitdelingsverplichting vallen.

Het resterende gedeelte van de winst na uitdelingsverplichting wordt herbelegd tegen de intrinsieke waarde van het desbetreffende fonds zoals vastgesteld op de eerstvolgende handelsdag na betaalbaarstelling.

9.8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Eagle Fund Zeer Defensief.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Eagle Fund Zeer Defensief te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eagle Fund Zeer Defensief per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Eagle Fund Zeer Defensief (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 9.3 van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de beheerder is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beheerder en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 10.1 'Schattingen en veronderstellingen' in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de beheerder, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel 'Algemeen' van hoofdstuk 10.1 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 20 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



10 Grondslagen

10.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Het fonds is een (semi) open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, hetgeen inhoud dat het fonds is onderverdeeld in meerdere subfondsen. Elke subfonds is een gedeelte van het fonds waartoe de houders van een bepaalde serie participaties economische gerechtigd zijn. Elk subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag. De jaarcijfers van de afzonderlijke subfondsen zijn integraal onderdeel van de jaarrekening van het fonds.

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 voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in de Wft.

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 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025. De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

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. 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.

Transactiekosten
Transactiekosten bij aankoop van beleggingen door de fondsen in de beleggingspools 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 en derhalve niet zijn begrepen in de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingspools. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen door de beleggingspools worden als onderdeel van de waardeveranderingen verantwoord.

Vreemde valuta
De fondsen beleggen enkel in de beleggingspools die allen noteren in Euro en Amerikaanse dollar. De beleggingspools beleggen in meerdere valuta's. Activa en verplichtingen van de beleggingspools die luiden in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen bepaalde intrinsieke waarde van de participaties. Transacties van de beleggingspools 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 van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's in de onderliggende pools is:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Amerikaanse dollar	1,17445	1,0355	1,1047
Japanse yen	184,08915	162,7392	155,7336
Britse pond	0,87315	0,8268	0,8666

Risicotabellen
De opgenomen risicotabellen zijn op basis van doorkijk in de onderliggende pool, tenzij anders vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelenfondsen
De marktwaarde van onderliggende 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. De toelichting op de balans is gepresenteerd op doorkijkbasis waarbij de overige vorderingen en schulden buiten beschouwing zijn gelaten.

Obligatiefondsen
De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, in het geval van obligaties verhoogd met lopende rente. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie. De toelichting op de balans is gepresenteerd op doorkijkbasis waarbij de overige vorderingen en schulden buiten beschouwing zijn gelaten.

Waardering beleggingen
Participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

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.

10.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct resultaat
Er is geen sprake van dividenden, omdat de beleggingspools gelden als fiscaal transparant en geen winstuitkeringen doen.

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.

10.3 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.

10.4 Voorgestelde winstbestemming

Het voor uitdeling beschikbare deel van de winst per Fonds is.

PER FONDS VOOR UITDELING BESCHIKBARE DEEL VAN DE WINST

Mixfonds	Dividend over 2024 (in duizenden euro's)	Dividend over 2025 (in duizenden euro's)	Datum ex dividend 2025	Betaaldatum dividend 2025
Eagle Fund Zeer Offensief	415	254	22-08-2025	25-08-2025
Eagle Fund Offensief	1.263	773	22-08-2025	25-08-2025
Eagle Fund Gematigd Offensief	1.707	986	22-08-2025	25-08-2025
Eagle Fund Neutraal	1.063	578	22-08-2025	25-08-2025
Eagle Fund Defensief	288	138	22-08-2025	25-08-2025
Eagle Fund Zeer Defensief	140	60	22-08-2025	25-08-2025

11 Overige informatie

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

Uitbestede werkzaamheden beheerder

Voor de administratie van het fonds maakt Achmea Investment Management B.V. gebruik van de diensten van CACEIS Bank Netherlands branche en Saxo Bank N.V.

CACEIS Bank Netherlands branche is aansprakelijk voor schade die een direct en redelijkerwijs voorzienbaar gevolg is van een tekortkoming in de nakoming van de verplichtingen en die aan haar kan worden toegerekend. De aansprakelijkheid is gemaximeerd op de jaarvergoeding. Zij is niet aansprakelijk voor indirecte schade of gevolgschade in welke vorm dan ook, waaronder begrepen gederfde winst, gemiste kansen, reputatieschade of andere schade die redelijkerwijs had kunnen worden voorkomen door schadebeperkende maatregelen te nemen.

Saxo Bank N.V. is jegens deelnemers aansprakelijk op basis van de rekeningovereenkomst. Saxo Bank N.V. doet de beleggingsadministratie van de individuele deelnemers van Eagle Fund en beheert de individuele beleggingsrekeningen. Deelnemers leggen bij Saxo Bank N.V. de individuele orders in per Eagle Fund fonds.

Beloning van de beheerder

De beheerder heeft het beheer van het fonds uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V., die onder toezicht staat van de AFM, waarvan het toezicht op het beloningsbeleid deel uitmaakt.

Medewerkers

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Het fonds maakt gebruik van de diensten van de beheerder.

Belastingen

Op grond van de status van fiscale beleggingsinstelling is het nultarief voor de vennootschapsbelasting van toepassing op het fonds, zodat feitelijk geen belasting verschuldigd is, mits de fiscale winst binnen acht maanden na balansdatum wordt uitgekeerd en aan enkele andere voorwaarden wordt voldaan. Rekening houdend met de verwachte uitkering van de winst binnen de gestelde termijn wordt de belastingverplichting op nihil gewaardeerd.

Zeist, 20 mei 2026

Achmea Investment Management B.V.
L. Moos
M. S. Schlejen-Peeters
O.A.W.J van den Heuvel

12 Bijlagen

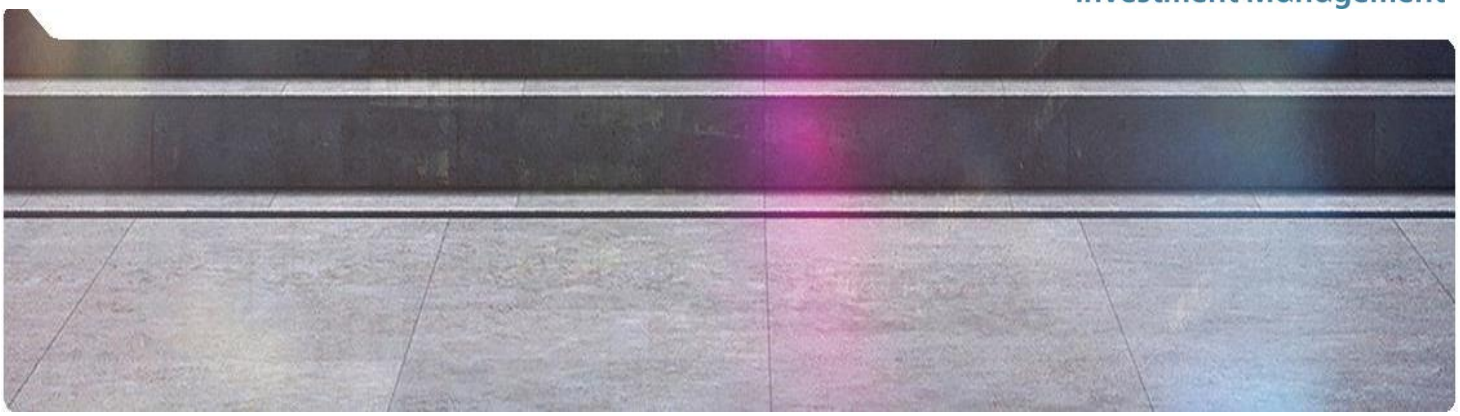


Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkelingen 8
3.5 Kerncijfers 8
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 9
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 10
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 10
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 14
3.10 Beloningsbeleid beheerder 14
4 Jaarrekening 17
4.1 Balans 18
4.2 Winst-en-verliesrekening 19
4.3 Kasstroomoverzicht 20
4.4 Grondslagen 21
4.5 Toelichting op de balans 25
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 35
4.7 Overige informatie 38
5 Overige gegevens 40
5.1 Resultaatbestemming 40
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 41
6 Bijlage 45
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 45
6.2 SFDR Bijlage per 31 december 2025 45

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Liquid Asset Funds

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 en 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 inkoop 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 waarderingsgrondslag datum 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 (waarderingsgrondslag datum), 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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant.

Doelstelling en beleggingsbeleid
Het fonds is gevormd met het doel om collectief voor rekening en risico van participanten te beleggen in beursgenoteerde aandelen wereldwijd. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
iStoxx World AC All Cap Min Vol BSG Index

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,09% (2024: 0,09%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 31 januari 2019 en gestart op 3 september 2019.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky ACWI Passive Low Volatility Equity Fund in Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

Wereldwijde aandelen, gemeten aan de hand van de MSCI ACWI index, lieten in 2025 sterke resultaten zien in lokale valuta (+20,0%). Dit weerspiegelde een brede versterking van de wereldwijde aandelenmarkten, aangezien zorgen over tarieven niet uitkwamen dankzij bilaterale handelsakkoorden en onderhandelde concessies.

In april 2025 verraste president Trump de wereldmarkten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valuta-zwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde.

Aandelen met een lage volatiliteit presteerden in het eerste kwartaal beter dan de bredere aandelenmarkt. Deze vroege outperformance sloot aan bij het defensieve karakter van de factor, omdat beleggers in een periode van verhoogde macro-economische en beleidsmatige onzekerheid juist kozen voor stabiliteit, robuuste winsten en neerwaartse bescherming.

Later in het jaar bleef de lage-volatiliteitsstijl echter achter. Het verbeterde risicosentiment verkleinde de aantrekkelijkheid van defensieve posities, terwijl de meer cyclische en hogere-beta-aandelen juist beter presteerden. Hierdoor konden lage volatiliteitsportefeuilles minder goed meebewegen met de stijgende markt. AI bleef bovendien een bepalend markt¬thema. Aandelen zoals NVIDIA, Alphabet en Taiwan Semiconductor presteerden aanzienlijk beter dan de brede markt. Omdat lage volatiliteitsstrategieën deze hoog beta namen doorgaans onderwegen, liepen zij hierdoor achter.

3.4 Rendementsontwikkelingen

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan State Street Investment Management. Het passief beheerde fonds presteerde in 2025 in lijn met de benchmark. Van tijd tot tijd kunnen zich afwijkingen voordoen in het relatieve rendement. Dit kan bijvoorbeeld het gevolg zijn van transactiekosten, het gebruik van futures of de mogelijkheid tot terugvorderen van dividendbelasting.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	1.635.303	1.676.461	1.590.436	1.612.185	2.180.702
Uitstaande participaties (aantal)	1.120.968	1.248.840	1.340.430	1.462.768	1.800.704
Intrinsieke waarde per participatie (in Amerikaanse dollars)	1.458,83	1.342,41	1.186,51	1.102,15	1.211,03
Resultaat (bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	37.546	39.485	42.089	44.510	54.611
Waardeveranderingen beleggingen	101.011	158.968	76.026	-234.769	201.668
Bedrijfslasten	1.784	1.326	1.543	1.539	1.884
Resultaat	136.773	197.127	116.572	-191.798	254.395
Per participatie (bedragen in Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	31,61	30,88	30,64	28,14	29,69
Waardeveranderingen beleggingen	85,03	124,33	55,34	-148,44	109,63
Bedrijfslasten	1,50	1,04	1,12	0,97	1,02
Resultaat	115,14	154,17	84,86	-121,27	138,30
Rendement					
Nettorendement	8,67%	13,13%	7,64%	-8,99%	13,05%
Rendement benchmark	8,79%	13,80%	8,62%	-8,88%	13,59%
Outperformance	-0,12%	-0,67%	-0,98%	-0,11%	-0,53%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, landenrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico, IT risico en duurzaamheidsrisico's. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

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 Japanse Yen, Indiase Roepie, Taiwanese Dollar en de Hong Kong Dollar. Het valutarisico op aandelen die noteren in andere valuta dan de Amerikaanse Dollar wordt niet afgedekt, zodat het fonds is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM 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.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties.

Operationele risico's

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed is op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Bij Achmea IM vinden we Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk. Al sinds 2007 geven we hieraan invulling in onze beleggingsfondsen en stellen we MVB centraal voor onze klanten. We onderschrijven een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en gebruiken internationale kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Het MVB-beleid van Achmea IM is vanaf 1 april 2025 van toepassing op het Fonds.

3.8.1 MVB beleid van de Beheerder

In deze paragraaf is een toelichting over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van Achmea IM opgenomen.

Vanuit de identiteit, de verantwoordelijkheid en beleggingsvisie onderschrijft Achmea IM een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en worden internationale normen kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. Daarnaast spelen de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties een rol bij de invulling van de speerpuntthema's van Achmea IM als Beheerder van Fondsen.

Vanuit deze internationale normenkaders wordt extra nadruk gelegd op de onderstaande maatschappelijke thema's binnen het MVB-beleid. Deze speerpuntthema's, die op totaal niveau voor Achmea IM gelden, staan dicht bij de identiteit van Achmea IM:

- Mensenrechten & Arbeidsnormen;
- Biodiversiteit (inclusief water);
- Klimaat;
- Gezondheid.

De sociale thema's als Mensenrechten en Arbeidsnormen sluiten goed aan bij de coöperatieve achtergrond van Achmea en Achmea IM als Beheerder van Fondsen. Dit zijn thema's die, net als het thema Biodiversiteit, al vallen binnen het raamwerk van het UN Global Compact. De thema's Gezondheid en Klimaat zijn aanvullende thema's op het UN Global Compact. Klimaat is een groot en belangrijk maatschappelijk thema en is zeer relevant voor Achmea en Achmea IM en haar participanten.

Voor een aantal speerpuntthema's formuleert Achmea IM specifieke en concrete doelstellingen en wordt de voortgang gemeten. Op die manier kunnen duurzame beleggingsoplossingen gerealiseerd blijven worden, met financieel en maatschappelijk resultaat op lange termijn. Deze doelstellingen per speerpuntthema, worden gefaseerd uitgerold en worden op de website van Achmea IM vermeld.

Instrumenten

Met onderstaande MVB-instrumenten geven wij invulling aan de genoemde maatschappelijke speerpuntthema's:

- Screenen (due diligence) van de beleggingen in de Achmea IM beleggingsfondsen op schendingen van internationale normen.
- Uitsluiten van ondernemingen en landen.
- Toepassen van betrokken belegger instrumenten:
    - Het voeren van dialogen met ondernemingen (engagement).
    - corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).
- Integreren van duurzaamheidsinformatie in beleggingsprocessen (ESG-integratie).
- Impact beleggen, bijvoorbeeld door middel van groene obligaties.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanuit de Europese Unie zijn regels opgesteld voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Deze regels staan bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) en de Taxonomieverordening (EU). De SFDR en de Taxonomieverordening (EU) bouwen voort op onder meer de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die erop is gericht de risico's en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk te verminderen. Doel van de SFDR is om de informatieverstrekking aan beleggers over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen door financiële marktpartijen, te verbeteren. Hierdoor wordt het gemakkelijker om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in beleggingsbeleid. De Taxonomieverordening (EU) reikt een uniform EU-breed classificatiesysteem aan op basis waarvan investeerders en bedrijven kunnen beoordelen of bepaalde economische activiteiten inderdaad duurzaam zijn.

Rapportage, verantwoording en overige beleidsdocumenten

De Beheerder rapporteert twee keer per jaar over invulling en uitvoering van de MVB-instrumenten. In deze rapportages worden recente ontwikkelingen benoemd en geven we aan hoe invulling is gegeven aan de speerpuntthema's en de MVB-instrumenten uitsluiten, engagement en ESG-integratie.

Op deze website zijn onder andere de volgende beleidsdocumenten terug te vinden:

- uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- Achmea IM stembeleid;
- engagement guidelines.

Twee keer per jaar wordt een uitsluitingenlijst opgesteld en beleggingen aangepast indien van toepassing. Het uitsluitingen beleid van het fonds wordt in 2026 verder geharmoniseerd met het Achmea Investment Management uitsluitingen beleid.

Ook zijn de volgende rapportages op de website beschikbaar:

- halfjaar rapportages Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- kwartaalrapportages corporate governance en stemverslag.

3.8.1 Duurzaamheid

Het Fonds promoot onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen niet als doel. Hiermee classificeert dit Fonds als artikel 8 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

Duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in SFDR artikel 2, punt 17 (EU/2019/2088)

Een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, zoals gemeten aan de hand van bijvoorbeeld belangrijke hulpbronnenefficiëntie-indicatoren voor het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, voor de productie van afval, broeikasgasemissies, voor het effect op de biodiversiteit en de circulaire economie, of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan de verwezenlijking van een sociale doelstelling, met name een belegging die bijdraagt aan de aanpak van ongelijkheid, of die de sociale samenhang, de sociale integratie en de arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen, met name wat betreft goede managementstructuren, betrekkingen met hun werknemers, beloning van het betrokken personeel en naleving van de belastingwetgeving.

EU Taxonomie

De Taxonomie (EU) 2020/852 biedt een classificatiesysteem waarmee partijen in de financiële sector kunnen beoordelen in welke mate zij ecologisch duurzaam beleggen en waar die beleggingen zich precies op richten. Het uiteindelijke doel is het aanmoedigen van investeringen in duurzame activiteiten, zodat de EU tegen 2050 koolstofneutraal kan worden en haar klimaatveranderingsdoelstellingen kan halen.

EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten

Een ecologisch duurzame economische activiteit moet voldoen aan 4 criteria zoals genoemd in artikel 3 van de EU Taxonomie (EU) 2020/852:

- een economische activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan één of meerdere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de andere milieudoelstellingen;

- een economische activiteit moet verricht worden met inachtneming van de minimale sociale waarborgen;
- een economische activiteit moet voldoen aan de technische screening criteria die door de Europese Commissie zijn vastgesteld.

Duurzaamheidsrisico's

Bij het beheer van het Fonds houdt Achmea IM rekening met duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch (milieu), sociaal (maatschappelijk) of governance gebied die, indien ze zich voordoet, mogelijk een negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Duurzaamheidsrisico's worden verdeeld in de volgende hoofdcategorieën:

- ecologische risico's en milieurisico's;
- sociale risico's;
- governance risico's.

Een beschrijving van deze risico's is opgenomen in het prospectus van het Fonds. De hoofdcategorieën zijn weer verdeeld in subcategorieën. De volledige lijst met ESG-risico's met omschrijving is te vinden op onze website.

Duurzaamheidsrisico's berekenen en beoordelen

De relevante duurzaamheidsrisico's, waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld en de mogelijke impact hiervan op het (verwachte) rendement van de beleggingen worden berekend en beoordeeld. De uitkomsten hiervan worden meegenomen in de totale duurzaamheidsrisicobeoordeling van dit Fonds.

Achmea IM berekent en beoordeelt duurzaamheidsrisico's door gebruik te maken van ESG-ratings, die worden ingekocht bij een onafhankelijke partij. Deze ratings zijn gebaseerd op scores, die deze onafhankelijke partij geeft aan bedrijven en overheden. De scores zijn opgebouwd uit enkele tientallen duurzaamheidsrisico's gecategoriseerd in ecologisch, sociaal en governance, met voor ieder duurzaamheidsrisico een gewicht afhankelijk van de bedrijfssector.

Achmea IM berekent de belangrijkste 3 duurzaamheidsrisico's voor dit Fonds door het gewicht van elk duurzaamheidsrisico in de benchmark van het Fonds te vermenigvuldigen met de score van dit duurzaamheidsrisico en de resultaten hiervan van laag naar hoog te sorteren. De totale ESG-rating van de benchmark wordt in 5 risicoklassen (veel lager, lager, gemiddeld, hoger en veel hoger) vertaald naar een mogelijke impact op het (verwachte) rendement van de beleggingen.

De belangrijkste duurzaamheidsrisico's (subcategorieën) waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld zijn:

- financieel management;
- financieel kapitaal;
- controle van corruptie.

De mogelijke impact van alle duurzaamheidsrisico's op de (verwachte) waarde van de beleggingen van dit Fonds wordt op basis van de ESG-ratings beoordeeld als gemiddeld.

Verantwoording

In de bijlage is opgenomen welke instrumenten in dit Fonds worden toegepast. Verder staat in deze bijlage informatie over de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds.

Deze bijlage is de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 (EU Taxonomie).

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (“BGfo”).

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico’s en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico’s en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid externe vermogensbeheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan State Street Global Advisors.

De externe vermogens beheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

		31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen	4.5.1	1.615.818	1.659.844
• Geldmarktfondsen	4.5.2	9.906	5.128
Totaal beleggingen		1.625.724	1.664.972
Vorderingen			
• Uit hoofde van effectentransacties		2	5
• Overige vorderingen	4.5.5	6.525	5.433
Totaal vorderingen		6.527	5.438
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.6	3.278	6.313
Totaal activa		**1.635.529**	**1.676.723**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.7	1.635.303	1.676.461
Beleggingen			
• Derivaten	4.5.3	-	16
Kortlopende schulden			
• Overige kortlopende schulden	4.5.8	226	246
Totaal kortlopende schulden		226	246
Totaal passiva		**1.635.529**	**1.676.723**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 25 tot pagina 35.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Dividend aandelen	4.6.1	36.878	38.582
• Interest banktegoeden	4.6.2	260	360
• Overige opbrengsten	4.6.3	408	529
Totaal direct resultaat		37.546	39.471
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	53.938	155.858
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	47.073	3.110
Totaal indirect resultaat		101.011	158.968
Overig resultaat beleggingen			
• Opbrengsten securities lending		-	14
Totaal bedrijfsopbrengsten		**138.557**	**198.453**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.5	254	249
• Bewaarkosten		41	376
• Overige kosten	4.6.6	1.489	701
Totaal bedrijfslasten		**1.784**	**1.326**
Resultaat		**136.773**	**197.127**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 35 tot pagina 38.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	36.394	39.481
Verkopen beleggingen	368.986	1.362.142
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	1.467	384
Aankopen beleggingen	-226.132	-1.283.738
Betaalde bedrijfslasten	-1.829	-1.362
Betaalde rente	-3	-2
Mutatie variation margin	28	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**178.911**	**116.905**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	6.095	20.592
Inkoop van participaties	-183.966	-131.968
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-177.871**	**-111.376**
Netto kasstroom	**1.040**	**5.529**
Koersverschillen liquide middelen	696	-1.179
Herwaardering geldmarktfondsen	7	-22
Mutatie liquide middelen	**1.743**	**4.328**
Stand liquide middelen per 1 januari	11.441	7.113
Stand liquide middelen per 31 december	13.184	11.441
Banktegoeden in rekening-courant	3.278	6.313
Geldmarktfondsen		5.128
Totaal	**13.184**	**11.441**

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds Het fonds belegt in beurgenoteerde aandelen met een wereldwijde focus. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark iStoxx World AC All Cap Min Vol BSG Index gevolgd.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615).

De jaarrekening van het Fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

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 zijn:

	2025		2024		2023
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	Slotkoers
Japanse Yen	156,7450	149,5451	157,1600	151,3329	140,9800
Taiwanese Dollar	31,4205	31,1174	32,7845	32,1006	30,6905
Hong Kong Dollar	7,7835	7,7964	7,7679	7,7975	7,8086
Indiase Roepie	89,8794	87,1917	85,6137	83,6064	83,2137

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelen
De marktwaarde van beursgenoteerde aandelen is gebaseerd op de beurskoers (slotkoers) per balansdatum. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente en relevante marktinformatie.

Geldmarktfondsen
Het fonds belegt in een Amerikaans en Brits geldmarktfonds dat wordt gewaardeerd tegen een fair value prijs. De waarde van deze andere geschikte methode (NAV) wordt dagelijks gepubliceerd.

Derivaten
Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één 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 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.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

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

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	1.659.844	1.578.366
Aankopen	226.132	1.283.729
Verkopen	-368.983	-1.362.052
Waardeveranderingen	98.825	159.801
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**1.615.818**	**1.659.844**

4.5.2 Geldmarktfondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	5.128	2.962
Aankopen	151.407	99.544
Verkopen	-146.636	-97.356
Waardeveranderingen	7	-22
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**9.906**	**5.128**

4.5.3 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	16
Per saldo	**-**	**-16**

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2025:

In Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
SP 500 MINI	1.200	827.250	20-03-2026	-
OSFT TOPIX IN	10.000	21.865	13-03-2026	-
XEUR FESX DJ	270	183.791	20-03-2026	

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2024:

In Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
SP 500 MINI	1.100	667.398	21-03-2025	-
OSFT TOPIX IN	90.000	156.366	14-03-2025	-
XEUR FESX DJ	30	16.437	21-03-2025	

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille aandelenindexfutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-16	-
Verkopen en afwikkeling	-1.467	-384
Waardeveranderingen	1.483	368
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-16**
Derivaten passiva	-	16
Per saldo	**-**	**-16**

De afgesloten derivaten dienen de rendementsdoelstelling.

4.5.4 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	1.615.818	1.659.828
Andere geschikte methode	9.906	5.128
Totaal	**1.625.724**	**1.664.956**

4.5.5 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te ontvangen dividend	2.539	1.856
Dividendbelasting	3.772	3.303
Af te wikkelen uitgifte van participaties	214	274
Totaal	**6.525**	**5.433**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.6 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	3.278	6.313
Totaal	**3.278**	**6.313**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 596 duizend (2024: USD 447 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

4.5.7 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	1.676.461	1.590.436
Uitgifte van participaties	6.035	20.866
Inkoop van participaties	-183.966	-131.968
Resultaat	136.773	197.127
Stand eind van de verslagperiode	**1.635.303**	**1.676.461**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	855.100	853.087
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	463.607	456.563
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	270.970	329.246
Achmea IM Eagle Fund	23.058	19.966
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	22.077	17.161
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	491	438
Totaal	**1.635.303**	**1.676.461**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	1.635.303	1.676.461	1.590.436
Aantal uitstaande participaties	1.120.968	1.248.840	1.340.430
Intrinsieke waarde per participatie	1.458,83	1.342,41	1.186,51

4.5.8 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	164	147
Variation margin futures	62	34
Te betalen custom benchmarkkosten	-	65
Totaal	**226**	**246**

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

Risicobeheer

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

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

Marktrisico

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

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar landen is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Verenigde Staten	947.095	983.490
Japan	117.233	124.652
India	106.527	125.204
Taiwan	81.471	80.299
China	52.763	50.273
Hong Kong	36.060	30.942
Canada	29.026	27.749
Maleisië	25.853	28.919
Israël	19.887	10.977
Singapore	18.822	14.540
Indonesië	18.661	21.690
Kuwait	17.349	17.540
Overige landen	145.071	143.569
Totaal	**1.615.818**	**1.659.844**

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	173.570	179.144
Informatietechnologie	376.669	376.351
Energie	12.538	10.658
Telecommunicatie	117.891	97.318
Consument cyclisch	39.268	40.311
Consument defensief	391.125	417.485
Industrie	169.998	190.697
Basismaterialen	25.843	25.321
Gezondheidszorg	171.052	187.450
Nutsbedrijven	69.896	62.181
Vastgoed	67.968	72.928
Totaal	**1.615.818**	**1.659.844**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 546.341 duizend (2024: USD 561.020 duizend) en maken 33,8% (2024: 33,8%) 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:

31-12-2025	Beleggingen	Overig per saldo	Derivaten	Totaal
Japanse yen	117.233	463	-	117.696
Indiase roepie	103.992	-	-	103.992
Taiwanese dollar	81.471	18	-	81.489
Hong Kong dollar	69.500	733	-	70.233
Canadese dollar	29.026	116	-	29.142
Maleisische ringgit	25.853	-	-	25.853
Singaporese dollar	19.572	-	-	19.572
Indonesische rupiah	18.661	-	-	18.661
Britse pond	16.012	35	-	16.047
Zwitserse frank	13.751	1.890	-	15.641
Verenigde Arabische Emiraten dirham	15.077	-	-	15.077
Koreaanse won	14.671	-	-	14.671
Chinese yuan	12.527	-	-	12.527
Israëlische shekel	11.517	5	-	11.522
Overige	87.440	1.840	-	89.280
Totaal	**636.303**	**5.100**	**-**	**641.403**
Amerikaanse dollar	979.515	14.385	-	993.900
Totaal	**1.615.818**	**19.485**	**-**	**1.635.303**

31-12-2024	Beleggingen	Overig per saldo	derivaten	Totaal
Japanse yen	124.652	727	-16	125.363
Indiase roepie	120.610	-	-	120.610
Taiwanese dollar	80.299	940	-	81.239
Hong Kong dollar	65.319	212	-	65.531
Maleisische ringgit	28.919	4	-	28.923
Canadese dollar	27.749	106	-	27.855
Verenigde Arabische Emiraten Dirham	27.305	31	-	27.336
Indonesische rupiah	21.690	-	-	21.690
Britse pond	16.656	124	-	16.780
Turkse lira	15.907	-	-	15.907
Singaporese dollar	14.540	6	-	14.546
Zwitserse frank	10.487	36	-	10.523
Euro	8.731	1.038	-	9.769
Chinese yuan	9.706	14	-	9.720
Overige	67.001	947	-	67.948
Totaal	**639.571**	**4.185**	**-16**	**643.740**
Amerikaanse dollar	1.020.273	12.448	-	1.032.721
Totaal	**1.659.844**	**16.633**	**-16**	**1.676.461**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Amerikaanse dollar	993.900	60,6	1.032.721	61,6
Overige valuta	641.403	39,4	643.740	38,4
Totaal	**1.635.303**	**100,0**	**1.676.461**	**100,0**

Het valutarisico ten opzichte van de Amerikaanse dollar wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en heeft beperkt vorderingen en liquiditeiten. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het maximale kredietrisico bedraagt USD 19.711 duizend (2024: USD 16.879 duizend).

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 Totaal
Liquide middelen	3.278	-	-	-	-	-	3.278
Vorderingen	-	6.527	-	-	-	-	6.527
Beleggingen	1.625.399	323	-	-	-	-	1.625.724
Totaal activa	**1.628.679**	**6.850**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.635.529**
Schulden	-	226	-	-	-	-	226
Fondsvermogen	1.635.303	-	-	-	-	-	1.635.303
Totaal passiva	**1.635.303**	**226**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.635.529**
Liquiditeitsverschil	**-6.624**	**6.624**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-6.624**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	6.313	-	-	-	-	-	6.313
Vorderingen	-	5.438	-	-	-	-	5.438
Beleggingen	1.664.640	332	-	-	-	-	1664.972
Totaal activa	**1.670.953**	**5.770**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.676.723**
Schulden	-	246	-	-	-	-	246
Beleggingen	16	-	-	-	-	-	16
Fondsvermogen	1.676.461	-	-	-	-	-	1.676.461
Totaal passiva	**1.676.477**	**246**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.676.723**
Liquiditeitsverschil	**-5.524**	**5.524**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-5.524**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

4.6.1 Dividend aandelen

Dividend aandelen betreffen de netto ontvangen dividenden.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	80.864	260.366
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-28.206	-104.877
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	150.120	223.066
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-103.953	-218.754
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	7	2
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-3	-21
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	3	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-	-3
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	11.876	10.068
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-10.409	-9.684
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	16	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-	-16
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-191	4
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	887	-1.183
Totaal	**101.011**	**158.968**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	254	249
Totaal	**254**	**249**

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Servicevergoeding	1.047	-
Administratiekosten	64	143
Advieskosten	21	29
Toezichtskosten	12	54
Rentelasten	3	2
Accountantskosten	-	21
Kosten securities lending	-	2
Overige kosten	342	450
Totaal	**1.489**	**701**

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin inbegrepen, 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 273 duizend (2024: USD 3.010 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 171 duizend (2024: USD 137 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,09% (2024: 0,09%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 24% (2024: 151%). 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.

Gedurende 2024 is de benchmark gewijzigd wat zorgde voor een meer transacties, en daarmee een hogere turnover ratio, dan in 2025.

De lopende kosten factor bedraagt 0,11% (2024: 0,08%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten 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

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 State Street Global Advisors. 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.

Belastingen

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

Resultaatbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM ACWI Passive Low Volatility Equity Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 ACWI Passive Low Volatility Equity Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds	Valuta	Aantal	Koers	Marktwaarde FX	Marktwaarde USD
Walmart Inc	USD	1.201.903	111,41	14.918.246.114	133.904.013
Costco Wholesale Corp	USD	120.294	862,34	89.454.260.373	103.734.328
Oracle Corp	USD	443.339	194,91	16.842.407.867	86.411.204
Procter And Gamble Co	USD	425.101	143,31	8.730.620.656	60.921.224
Gilead Sciences Inc	USD	293.836	122,74	4.426.670.957	36.065.431
Microsoft Corp	USD	61.569	483,62	14.400.269.014	29.776.000
Waste Management Inc	USD	119.657	219,71	5.776.140.630	26.289.839
Elevance Health Inc	USD	70.814	350,55	8.701.999.811	24.823.848
Mondelez International Inc	USD	413.356	53,83	1.197.768.826	22.250.953
Cadence Design Systems Inc	USD	70.907	312,58	6.928.057.523	22.164.110
Icbc	HKD	25.442.000	6,29	129.323.994	20.560.253
Motorola Inc	USD	53.280	383,32	7.828.655.369	20.423.290
Infosys Technologies Ltd	INR	1.111.510	1.615,40	32.271.073.571	19.977.141
Bharti Airtel Ltd	INR	849.483	2.105,60	41.903.115.889	19.900.796
Verizon Communication	USD	440.100	40,73	730.096.369	17.925.273
Merck And Co Inc	USD	159.800	105,26	1.770.530.882	16.820.548
Amgen Inc	USD	47.581	327,31	5.097.439.893	15.573.737
Roper Technologies Inc	USD	33.840	445,13	6.705.081.860	15.063.199
Nec Corp	JPY	435.200	5.310,00	78.286.029.752	14.743.132
Compass Group Plc	GBP	433.345	23,64	325.742.487	13.779.293
Republic Services Inc	USD	64.481	211,93	2.896.120.584	13.665.458
Public Storage	USD	50.807	259,50	3.421.356.082	13.184.417
Softbank Corp	JPY	8.657.300	214,80	2.548.339.942	11.863.780
Adobe Inc	USD	32.500	349,99	3.981.022.503	11.374.675
Dominion Energy Inc	USD	193.024	58,59	662.610.490	11.309.276
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	JPY	214.788	8.243,00	93.107.990.525	11.295.401
Wec Energy Group Inc	USD	106.200	105,46	1.181.136.392	11.199.852
Arch Capital Group Ltd	USD	116.563	95,92	1.072.454.946	11.180.723
Verisk Anlytcs Inc	USD	44.967	223,69	2.250.023.496	10.058.668
Seven And I Holdings Co Ltd	JPY	700.319	2.250,50	22.628.735.348	10.054.981
Singapore Telecommunications Ltd	SGD	2.591.744	4,55	41.722.645	9.169.812
Vertex Pharmaceuticals Inc	USD	19.707	453,36	4.050.483.952	8.934.366
Markel Group Inc	USD	4.080	2.149,65	18.853.660.100	8.770.572
Kuwait Finance House (K.S.C.)	KWD	3.284.171	0,81	7.024.483	8.661.508
Intuit Inc	USD	12.920	662,42	5.669.299.313	8.558.466
Overig					735.428.633
Totaal					**1.615.818.200**

6.2 SFDR Bijlage per 31 december 2025

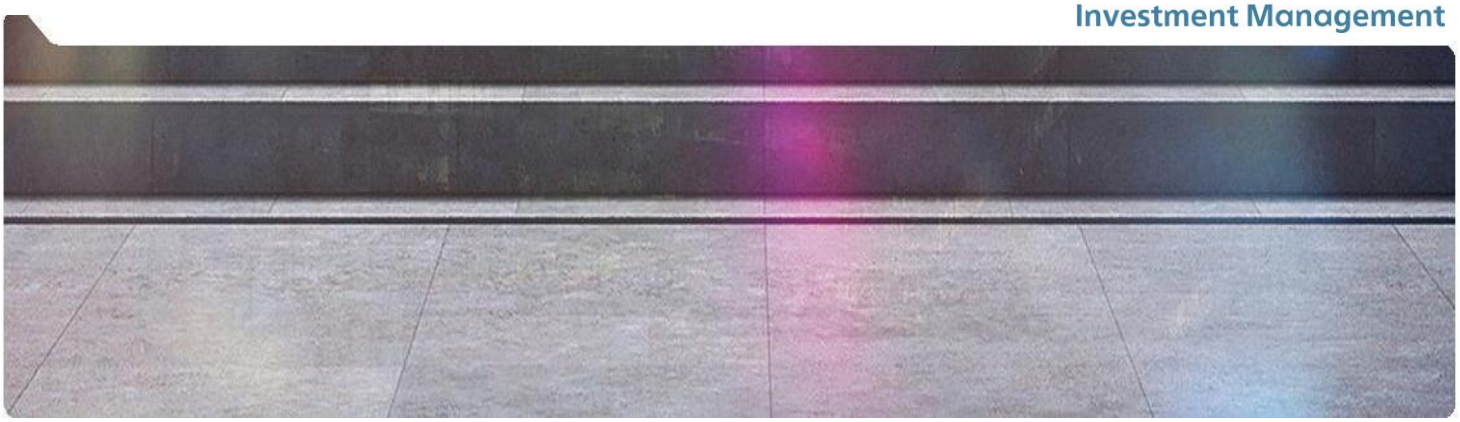


Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkelingen 8
3.5 Kerncijfers 9
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 10
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 11
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 11
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 15
3.10 Beloningsbeleid beheerder 15
4 Jaarrekening 18
4.1 Balans 19
4.2 Winst-en-verliesrekening 20
4.3 Kasstroomoverzicht 21
4.4 Grondslagen 22
4.5 Toelichting op de balans 26
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 36
4.7 Overige informatie 39
5 Overige gegevens 41
5.1 Resultaatbestemming 41
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 42
6 Bijlage 1 46
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 46
6.2 SFDR bijlage per 31 december 2025 47

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Active Equity Emerging Markets Global Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 en 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 inkoop 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 waarderingsgrondslag datum 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 (waarderingsgrondslag datum 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 inkoop 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 te beleggen in beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in opkomende landen, die onderdeel uitmaken van de MSCI Emerging Markets Index. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
De benchmark is de MSCI Emerging Markets IMI (gross).

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,21% (2024: 0,22%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 28 februari 2002.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Active Equity Emerging Markets Global Fund in Achmea IM Active Equity Emerging Markets Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

In 2025 presteerden aandelen binnen opkomende markten aanzienlijk beter dan binnen de ontwikkelde markten. Deze outperformance werd ondersteund door een combinatie van een zwakkere Amerikaanse dollar, een omslag in het rentebeleid van centrale banken en een breed herstel van de winstgroei. Zuid-Korea en Taiwan profiteerden sterk van de wereldwijde investeringscyclus rond kunstmatige intelligentie en ook Chinese aandelen lieten een veerkrachtig herstel zien, ondanks de onzekerheid omtrent de Amerikaanse handelstarieven. Technologische innovatie, gerichtere beleidsmaatregelen en tekenen van stabilisatie in consumptie en export droegen bij aan het vertrouwen. In Latijns-Amerika ondersteunden dalende inflatie, renteverlagingen en hogere grondstoffenprijzen – met name goud – de markten, terwijl ook valutaontwikkelingen positief bijdroegen. Daartegenover stonden zwakkere prestaties in energie exporterende landen in het Midden-Oosten en delen van Zuidoost-Azië, als gevolg van lagere olieprijzen, geopolitieke spanningen en een achterblijvende binnenlandse vraag.

3.4 Rendementsontwikkelingen

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan drie externe vermogensbeheerders, namelijk RBC, ACI en Robeco. Het Fonds behaalde in 2025 een outperformance van ruim 2%.

RBC

De portefeuille realiseerde in 2025 een outperformance van bijna 6% ten opzichte van de benchmark, voornamelijk dankzij positieve aandelenselectie en effectieve landenpositionering. De belangrijkste bijdragen kwamen uit Zuid-Korea, China en Chili. Daarnaast droeg onder meer het ontbreken van posities in Saudi-Arabië positief bij aan het relatieve resultaat. De aandelenselectie in onder meer India en de Filipijnen pakte negatief uit.

ACI

Ook ACI behaalde een outperformance van ruim 4%, die vooral werd gedreven door positieve aandelenselectie binnen de sectoren IT en Industrials. De portefeuille profiteerde onder meer van de toenemende vraag naar AI-servers en halfgeleiders. De aandelenselectie binnen de sector Consumer Discretionary had de grootste negatieve bijdrage aan het relatieve rendement. Dit was vooral te wijten aan posities in de Leisure sector (zoals hotels en de reisorganisaties).

Robeco

Robeco bleef in 2025 circa 4% achter bij de benchmark. Onderwegingen naar enkele sterk presterende indexzwaargewichten, zoals het Chinese Alibaba, waren hier vooral debet aan. Ook de onderweging naar mijnbouw, de overweging naar de sectoren Healthcare en IT binnen India en de aandelenselectie in Taiwan (vooral in de IT-sector) pakten negatief uit. De aandelenselectie binnen de sectoren Consumer Discretionary en Financials had de grootste positieve bijdrage aan het relatieve rendement.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	1.240.691	1.199.762	1.180.305	1.085.925	1.394.654
Uitstaande participaties (aantal)	132.393	171.909	189.692	203.647	217.596
Intrinsieke waarde per participatie (in Amerikaanse dollars)	9.371,27	6.979,06	6.221,21	5.332,39	6.409,37
Resultaat (bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	34.373	43.655	42.221	50.768	43.440
Waardeveranderingen beleggingen	360.674	125.737	139.066	-269.281	60.778
Bedrijfslasten	11.652	33.187	9.763	8.434	10.769
Resultaat	383.395	136.205	171.524	-226.947	93.449
Per participatie (bedragen in Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	209,85	248,32	215,49	243,99	185,35
Waardeveranderingen beleggingen	2.201,93	715,23	709,79	-1.294,17	259,32
Bedrijfslasten	71,14	188,78	49,83	40,53	45,95
Resultaat	2.340,64	774,77	875,45	-1.090,71	398,72
Rendement					
Nettorendement	34,28%	12,14%	16,82%	-16,81%	5,48%
Rendement benchmark	31,88%	8,02%	12,13%	-19,46%	0,06%
Outperformance	2,40%	4,12%	4,69%	2,65%	5,42%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, landenrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico, IT risico en duurzaamheidsrisico's. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

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 valuta's van opkomende landen. Een deel van de portefeuille bestaat uit aandelen die noteren in Amerikaanse Dollars. Het valutarisico wordt niet afgedekt, zodat het fonds zowel in Amerikaanse Dollars als in euro's gerekend is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationele risico's

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed is op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Bij Achmea IM vinden we Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk. Al sinds 2007 geven we hieraan invulling in onze beleggingsfondsen en stellen we MVB centraal voor onze klanten. We onderschrijven een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en gebruiken internationale kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Het MVB-beleid van Achmea IM is vanaf 1 april 2025 van toepassing op het Fonds.

3.8.1 MVB beleid van de Beheerder

In deze paragraaf is een toelichting over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van Achmea IM opgenomen.

Vanuit de identiteit, de verantwoordelijkheid en beleggingsvisie onderschrijft Achmea IM een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en worden internationale normenkaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. Daarnaast spelen de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties een rol bij de invulling van de speerpuntthema's van Achmea IM als Beheerder van Fondsen.

Vanuit deze internationale normenkaders wordt extra nadruk gelegd op de onderstaande maatschappelijke thema's binnen het MVB-beleid. Deze speerpuntthema's, die op totaal niveau voor Achmea IM gelden, staan dicht bij de identiteit van Achmea IM:

- Mensenrechten & Arbeidsnormen;
- Biodiversiteit (inclusief water);
- Klimaat;
- Gezondheid.

De sociale thema's als Mensenrechten en Arbeidsnormen sluiten goed aan bij de coöperatieve achtergrond van Achmea en Achmea IM als Beheerder van Fondsen. Dit zijn thema's die, net als het thema Biodiversiteit, al vallen binnen het raamwerk van het UN Global Compact. De thema's Gezondheid en Klimaat zijn aanvullende thema's op het UN Global Compact. Klimaat is een groot en belangrijk maatschappelijk thema en is zeer relevant voor Achmea en Achmea IM en haar participanten.

Voor een aantal speerpuntthema's formuleert Achmea IM specifieke en concrete doelstellingen en wordt de voortgang gemeten. Op die manier kunnen duurzame beleggingsoplossingen gerealiseerd blijven worden, met financieel en maatschappelijk resultaat op lange termijn. Deze doelstellingen per speerpuntthema, worden gefaseerd uitgerold en worden op de website van Achmea IM vermeld.

Instrumenten

Met onderstaande MVB-instrumenten geven wij invulling aan de genoemde maatschappelijke speerpuntthema's:

- Screenen (due diligence) van de beleggingen in de Achmea IM beleggingsfondsen op schendingen van internationale normen.
- Uitsluiten van ondernemingen en landen.
- Toepassen van betrokken belegger instrumenten:
    - Het voeren van dialogen met ondernemingen (engagement).
    - corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).
- Integreren van duurzaamheidsinformatie in beleggingsprocessen (ESG-integratie).
- Impact beleggen, bijvoorbeeld door middel van groene obligaties.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanuit de Europese Unie zijn regels opgesteld voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Deze regels staan bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) en de Taxonomieverordening (EU). De SFDR en de Taxonomieverordening (EU) bouwen voort op onder meer de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die erop is gericht de risico's en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk te verminderen. Doel van de SFDR is om de informatieverstrekking aan beleggers over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen door financiële marktpartijen, te verbeteren. Hierdoor wordt het gemakkelijker om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in beleggingsbeleid. De Taxonomieverordening (EU) reikt een uniform EU-breed classificatiesysteem aan op basis waarvan investeerders en bedrijven kunnen beoordelen of bepaalde economische activiteiten inderdaad duurzaam zijn.

Rapportage, verantwoording en overige beleidsdocumenten

De Beheerder rapporteert twee keer per jaar over invulling en uitvoering van de MVB-instrumenten. In deze rapportages worden recente ontwikkelingen benoemd en geven we aan hoe invulling is gegeven aan de speerpuntthema's en de MVB-instrumenten uitsluiten, engagement en ESG-integratie.

Op deze website zijn onder andere de volgende beleidsdocumenten terug te vinden:

- uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- Achmea IM stembeleid;
- engagement guidelines.

Twee keer per jaar wordt een uitsluitingenlijst opgesteld en beleggingen aangepast indien van toepassing. Het uitsluitingen beleid van het fonds wordt in 2026 verder geharmoniseerd met het Achmea Investment Management uitsluitingen beleid.

Ook zijn de volgende rapportages op de website beschikbaar:

- halfjaar rapportages Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- kwartaalrapportages corporate governance en stemverslag.

3.8.1 Duurzaamheid

Het Fonds promoot onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen niet als doel. Hiermee classificeert dit Fonds als artikel 8 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

Duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in SFDR artikel 2, punt 17 (EU/2019/2088)

Een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, zoals gemeten aan de hand van bijvoorbeeld belangrijke hulpbronnenefficiëntie-indicatoren voor het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, voor de productie van afval, broeikasgasemissies, voor het effect op de biodiversiteit en de circulaire economie, of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan de verwezenlijking van een sociale doelstelling, met name een belegging die bijdraagt aan de aanpak van ongelijkheid, of die de sociale samenhang, de sociale integratie en de arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen, met name wat betreft goede managementstructuren, betrekkingen met hun werknemers, beloning van het betrokken personeel en naleving van de belastingwetgeving.

EU Taxonomie

De Taxonomie (EU) 2020/852 biedt een classificatiesysteem waarmee partijen in de financiële sector kunnen beoordelen in welke mate zij ecologisch duurzaam beleggen en waar die beleggingen zich precies op richten. Het uiteindelijke doel is het aanmoedigen van investeringen in duurzame activiteiten, zodat de EU tegen 2050 koolstofneutraal kan worden en haar klimaatveranderingsdoelstellingen kan halen.

EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten

Een ecologisch duurzame economische activiteit moet voldoen aan 4 criteria zoals genoemd in artikel 3 van de EU Taxonomie (EU) 2020/852:

- een economische activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan één of meerdere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de andere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit moet verricht worden met inachtneming van de minimale sociale waarborgen;
- een economische activiteit moet voldoen aan de technische screening criteria die door de Europese Commissie zijn vastgesteld.

Duurzaamheidsrisico's

Bij het beheer van het Fonds houdt Achmea IM rekening met duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch (milieu), sociaal (maatschappelijk) of governance gebied die, indien ze zich voordoet, mogelijk een negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Duurzaamheidsrisico's worden verdeeld in de volgende hoofdcategorieën:

- ecologische risico's en milieurisico's;
- sociale risico's;
- governance risico's.

Een beschrijving van deze risico's is opgenomen in het prospectus van het Fonds. De hoofdcategorieën zijn weer verdeeld in subcategorieën. De volledige lijst met ESG-risico's met omschrijving is te vinden op onze website.

Duurzaamheidsrisico's berekenen en beoordelen

De relevante duurzaamheidsrisico's, waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld en de mogelijke impact hiervan op het (verwachte) rendement van de beleggingen worden berekend en beoordeeld. De uitkomsten hiervan worden meegenomen in de totale duurzaamheidsrisicobeoordeling van dit Fonds.

Achmea IM berekent en beoordeelt duurzaamheidsrisico's door gebruik te maken van ESG-ratings, die worden ingekocht bij een onafhankelijke partij. Deze ratings zijn gebaseerd op scores, die deze onafhankelijke partij geeft aan bedrijven en overheden. De scores zijn opgebouwd uit enkele tientallen duurzaamheidsrisico's gecategoriseerd in ecologisch, sociaal en governance, met voor ieder duurzaamheidsrisico een gewicht afhankelijk van de bedrijfssector.

Achmea IM berekent de belangrijkste 3 duurzaamheidsrisico's voor dit Fonds door het gewicht van elk duurzaamheidsrisico in de benchmark van het Fonds te vermenigvuldigen met de score van dit duurzaamheidsrisico en de resultaten hiervan van laag naar hoog te sorteren. De totale ESG-rating van de benchmark wordt in 5 risicoklassen (veel lager, lager, gemiddeld, hoger en veel hoger) vertaald naar een mogelijke impact op het (verwachte) rendement van de beleggingen.

De belangrijkste duurzaamheidsrisico's (subcategorieën) waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld zijn:

- financieel management;
- financieel kapitaal;
- controle van corruptie.

De mogelijke impact van alle duurzaamheidsrisico's op de (verwachte) waarde van de beleggingen van dit Fonds wordt op basis van de ESG-ratings beoordeeld als gemiddeld.

Verantwoording

In de bijlage is opgenomen welke instrumenten in dit Fonds worden toegepast. Verder staat in deze bijlage informatie over de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds.

Deze bijlage is de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 (EU Taxonomie).

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (“BGfo”).

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico’s en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico’s en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan Arrowstreet Capital LP, RBC Capital, American Century en Robeco Institutional Asset Management B.V.

De externe vermogens beheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen	4.5.1	1.227.989	1.181.059
• Geldmarktfondsen	4.5.2	16.278	16.525
Totaal beleggingen		1.244.267	1.197.584
Vorderingen			
• Uit hoofde van effectentransacties		7.075	976
• Overige vorderingen	4.5.5	2.238	2.047
Totaal vorderingen		9.313	3.023
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.6	1.514	3.507
Totaal activa		**1.255.094**	**1.204.114**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.7	1.240.691	1.199.762
Kortlopende schulden			
• Uit hoofde van effectentransacties		128	2.533
• Overige kortlopende schulden	4.5.9	10.421	1.819
Totaal kortlopende schulden		10.549	4.352
Overige passiva			
• Schulden aan kredietinstellingen	4.5.6	3.854	-
Totaal passiva		**1.255.094**	**1.204.114**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 26 tot pagina 36.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Dividend aandelen	4.6.1	33.126	42.120
• Interest banktegoeden	4.6.2	981	904
• Overige opbrengsten	4.6.3	266	526
Totaal direct resultaat		34.373	43.550
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	185.720	92.481
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	174.954	33.256
Totaal indirect resultaat		360.674	125.737
Overig resultaat beleggingen			
• Opbrengsten securities lending		-	105
Totaal bedrijfsopbrengsten		**395.047**	**169.392**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.5	5.889	25.928
• Bewaarkosten		-	618
• Overige kosten	4.6.6	5.763	6.641
Totaal bedrijfslasten		**11.652**	**33.187**
Resultaat		**383.395**	**136.205**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 36 tot pagina 39.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	34.140	44.225
Verkopen beleggingen	1.264.054	823.400
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	942	358
Aankopen beleggingen	-958.954	-705.536
Betaalde bedrijfslasten	-11.815	-35.690
Mutatie variation margin	5	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**328.372**	**126.757**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	4.293	85.258
Inkoop van participaties	-337.894	-202.202
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-333.601**	**-116.944**
Netto kasstroom	**-5.229**	**9.813**
Koersverschillen liquide middelen	-865	-964
Mutatie liquide middelen	**-6.094**	**8.849**
Stand liquide middelen per 1 januari	20.032	11.183
Stand liquide middelen per 31 december	13.938	20.032
Banktegoeden in rekening-courant	1.514	3.507
Geldmarktfondsen	16.278	16.525
Schulden aan kredietinstellingen	-3.854	-
Totaal	**13.938**	**20.032**

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds is te beleggen in beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in opkomende landen met een actieve strategie ten opzichte van de bechmark (MSCI Emerging Markets IMI (gross)).

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 van het Fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

Vreemde valuta

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

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

	2025		2024		2023
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	slotkoers
Hong Kong Dollar	7,7835	7,7964	7,7679	7,7975	7,8086
Koreaanse Won	1.440,5500	1,420.4769	1.472,1500	1.362,1306	1.287,9001
Taiwanese Dollar	31,4205	31,1174	32,7845	32,1006	30,6905
Indiase Roepie	89,8794	87,1917	85,6137	83,6064	83,2137
Braziliaanse Real	5,4798	5,5790	6,1779	5,3820	4,8576
Chinese Yuan	6,9882	7,1857	7,2993	7,1910	7,0922
Zuid-Afrikaanse Rand	16,5700	17,8538	18,8700	18,3249	18,2875

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelen
De marktwaarde van beursgenoteerde aandelen is gebaseerd op de beurskoers (slotkoers) per balansdatum. Indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente en relevante marktinformatie.

Geldmarktfondsen
Het fonds belegt in een Amerikaans en Brits geldmarktfonds dat wordt gewaardeerd tegen een fair value prijs. De waarde van deze andere geschikte methode (NAV) wordt dagelijks gepubliceerd.

Derivaten
Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één 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 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.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

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

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	1.181.059	1.171.059
Aankopen	956.486	707.124
Verkopen	-1.270.153	-823.467
Waardeveranderingen	360.597	126.343
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**1.227.989**	**1.181.059**

4.5.2 Geldmarktfondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	16.525	8.783
Aankopen	464.475	341.136
Verkopen	-464.722	-333.394
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**16.278**	**16.525**

4.5.3 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.

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2025:

In Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
MME MSCI EMER 1220	3.000	422.850	23-03-2026	-

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2024:

In Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
MME MSCI EMER 1220	2.700	294.408	24-03-2025	-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille aandelenfutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-832	-358
Waardeveranderingen	832	358
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-110	-
Waardeveranderingen	110	-
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**

4.5.4 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	1.227.989	1.181.059
Andere geschikte methode	16.278	16.525
Totaal	**1.244.267**	**1.197.584**

4.5.5 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te ontvangen dividend	1.923	1.705
Dividendbelasting	161	146
Af te wikkelen verkoop eigen participaties	154	196
Totaal	**2.238**	**2.047**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.6 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	1.514	3.507
Totaal	**1.514**	**3.507**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 123 duizend (2024: USD 87 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

4.5.7 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	1.199.762	1.180.305
Uitgifte van participaties	4.251	85.454
Inkoop van participaties	-346.717	-202.202
Resultaat	383.395	136.205
Stand eind van de verslagperiode	**1.240.691**	**1.199.762**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	564.763	527.354
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	353.845	328.772
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	282.257	314.507
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	18.859	14.660
Achmea IM Eagle Fund	20.595	14.140
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	372	329
Totaal	**1.240.691**	**1.199.762**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	1.240.691	1.199.762	1.180.305
Aantal uitstaande participaties	132.393	171.909	189.692
Intrinsieke waarde per participatie	9.371,27	6.979,06	6.221,21

4.5.8 Schulden aan kredietinstellingen

	31-12-2025	31-12-2024
Schulden aan kredietinstellingen	3.854	-
Totaal	**3.854**	**-**

4.5.9 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	8.823	-
Te betalen beheerkosten	1.584	1.810
Variation margin futures	14	9
Totaal	**10.421**	**1.819**

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

Risicobeheer

In het verslag van de beheerder worden de belangrijke risico's die het fonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd. Financiële risico's vloeien voort uit transacties in financiële instrumenten. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

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

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar landen is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Taiwan	237.275	235.829
India	197.123	207.776
China	186.139	256.132
Korea	185.685	132.760
Hong Kong	79.171	35.554
Zuid Afrika	67.847	56.301
Brazilië	61.877	71.801
Chili	33.342	11.697
Mexico	32.517	19.884
Saoedi-Arabië	21.938	18.065
Verenigde Arabische Emiraten	18.250	11.888
Thailand	16.689	21.004
Peru	16.443	8.759
Overige landen	73.693	93.609
Totaal	**1.227.989**	**1.181.059**

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	313.466	303.992
Informatietechnologie	372.844	311.365
Energie	15.712	31.200
Telecommunicatie	60.940	51.123
Consument cyclisch	187.779	196.520
Consument defensief	61.981	63.914
Industrie	94.769	107.515
Basismaterialen	53.545	26.731
Gezondheidszorg	43.968	53.851
Nutsbedrijven	5.205	11.115
Vastgoed	17.780	23.733
Totaal	**1.227.989**	**1.181.059**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 397.152 duizend (2024: USD 276.991 duizend) en maken 32,3% (2024: 23,5%) 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:

31-12-2025	Beleggingen	Overig per saldo	Totaal
Taiwanese dollar	189.481	241	189.722
Koreaanse won	185.685	2.588	188.273
Hong Kong dollar	182.960	2.034	184.994
Indiase roepie	139.132	18	139.150
Chinese yuan	62.077	-	62.077
Zuid-Afrikaanse rand	61.348	-	61.348
Braziliaanse real	43.276	2.168	45.444
Britse pond	24.453	464	24.917
Verenigde Arabische Emiraten dirham	17.907	-	17.907
Thaise baht	16.689	640	17.329
Filipijnse peso	10.931	296	11.227
Indonesische rupiah	9.712	-	9.712
Maleisische ringgit	9.073	23	9.096
Poolse zloty	7.905	-	7.905
Overige	55.357	-1.406	53.951
Totaal	**1.015.986**	**7.066**	**1.023.052**
Amerikaanse dollar	212.003	5.636	217.639
Totaal	**1.227.989**	**12.702**	**1.240.691**

31-12-2024	Beleggingen	Overig per saldo	Totaal
Hong Kong dollar	231.986	110	232.096
Taiwanese dollar	190.563	29	190.592
Indiase roepie	160.944	540	161.484
Koreaanse won	132.611	12	132.623
Zuid-Afrikaanse rand	56.678	72	56.750
Braziliaanse real	52.616	136	52.752
Chinese yuan	48.129	600	48.729
Thaise baht	21.004	-	21.004
Indonesische rupiah	15.799	-	15.799
Verenigde Arabische Emiraten dirham	11.688	10	11.698
Maleisische ringgit	10.884	-	10.884
Mexicaanse peso	10.077	30	10.107
Filipijnse peso	8.534	11	8.545
Britse pond	8.056	-	8.056
Overige	48.796	1.659	50.455
Totaal	**1.008.365**	**3.209**	**1.011.574**
Amerikaanse dollar	172.694	15.495	188.189
Totaal	**1.181.059**	**18.704**	**1.199.763**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Amerikaanse dollar	217.639	17,7	188.189	15,7
Overige valuta	1.023.052	82,3	1.011.574	84,3
Totaal	**1.240.691**	**100,0**	**1.199.762**	**100,0**

Het valutarisico ten opzichte van de USD wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en heeft beperkt vorderingen en liquiditeiten. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het maximale kredietrisico bedraagt USD 25.714 duizend (2024: USD 23.055 duizend) en is als volgt samengesteld:

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.

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 totaal
Liquide middelen	1.514	-	-	-	-	-	1.514
Vorderingen	-	9.313	-	-	-	-	9.313
Beleggingen	1.244.267	-	-	-	-	-	1.244.267
Totaal activa	**1.245.781**	**9.313**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.255.094**
Schulden aan kredietinstellingen	3.854	-	-	-	-	-	3.854
Schulden	-	10.549	-	-	-	-	10.549
Fondsvermogen	1.240.691	-	-	-	-	-	1.240.691
Totaal passiva	**1.244.545**	**10.549**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.255.094**
Liquiditeitsverschil	**1.236**	**-1.236**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**1.236**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	3.507	-	-	-	-	-	3.507
Vorderingen	-	3.023	-	-	-	-	3.023
Beleggingen	1.197.584	-	-	-	-	-	1.197.584
Totaal activa	**1.201.091**	**3.023**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.204.114**
Schulden	-	4.352	-	-	-	-	4.352
Fondsvermogen	1.199.762	-	-	-	-	-	1.199.762
Totaal passiva	**1.199.762**	**4.352**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.204.114**
Liquiditeitsverschil	**1.329**	**-1.329**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**1.329**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

4.6.1 Dividend aandelen

Dividend aandelen betreffen de netto ontvangen dividenden.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	286.646	233.675
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-101.368	-140.588
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	279.696	196.994
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-104.377	-163.738
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	6.518	5.150
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-5.686	-4.792
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	208	-
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-98	-
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-500	-964
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-365	-
Totaal	**360.674**	**125.737**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	5.889	5.626
Prestatievergoeding	-	20.302
Totaal	**5.889**	**25.928**

In 2024 heeft een afrekening plaatsgevonden met Arrowstreet Capital LP. Dit betreft een finale prestatievergoeding als gevolg van opzeggen van de overeenkomst met externe manager Arrowstreet Capital LP. Vanaf augustus 2024 zijn er alleen reguliere beheervergoedingen in rekening gebracht.

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Belastingen over verkoop beleggingen	3.772	6.003
Servicevergoeding	1.335	-
Administratiekosten	138	210
Advieskosten	49	39
Toezichtskosten	9	40
Overige kosten	460	315
Accountantskosten	-	18
Kosten securities lending	-	16
Totaal	**5.763**	**6.641**

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin inbegrepen, 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 4.321 duizend (2024: USD 8.446 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 737 duizend (2024: USD 633 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,21% (2024: 0,22%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 144% (2024: 103%). 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.

Hierbij zijn de transacties in de onderliggende aandelenportefeuilles van de aandelenfondsen waarin indirect wordt belegd buiten beschouwing gelaten.

De lopende kosten factor bedraagt 0,60% (2024: 1,07%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (2024: 1,69%). De prestatievergoeding ratio is een maatstaf voor de door externe vermogensbeheerders aan het fonds in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de in de beheerkosten begrepen prestatievergoedingen gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 Arrowstreet Capital LP, RBC Capital, American Century en Robeco Institutional Asset 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.

Belastingen

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

Resultaatbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Active Equity Emerging Markets Global Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Active Equity Emerging Markets Global Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds	Valuta	Aantal	Koers	Marktwaarde FX	Marktwaarde USD
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	TWD	1.767.686	1.550,00	135.162.277.214	87.201.469
Sk Hynix Inc	KRW	98.488	651.000,00	28.974.566.374.950	44.507.782
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	USD	144.151	303,89	13.312.219.741	43.806.047
Samsung Electronics Co Ltd	KRW	498.805	119.900,00	4.977.838.635.022	41.516.586
Hdfc Bank Limited	USD	1.072.360	36,54	1.431.784.617	39.184.034
Naspers Ltd	ZAR	519.389	1.104,51	38.239.337.388	34.621.088
Alibaba Group Holding Ltd	HKD	1.693.819	142,80	4.437.618.725	31.075.761
Samsung Electronics Co Ltd	KRW	460.225	89.200,00	2.541.976.696.720	28.497.497
Antofagasta Plc	GBP	554.435	32,79	801.824.174	24.453.314
Mahindra & Mahindra Ltd	INR	540.078	3.709,20	82.671.700.528	22.288.283
Delta Electronic Industrial Company Limi	TWD	647.598	963,00	19.113.712.731	19.848.092
Netease Com Inc	HKD	703.494	214,60	4.162.424.829	19.396.201
Ping An Insuranc (Gr) Compan Of Chin Ltd	HKD	2.113.479	65,15	1.152.532.942	17.690.452
Infosys Technologies Ltd	INR	964.433	1.615,40	28.000.907.135	17.333.730
Aia Group Ltd	HKD	1.450.788	79,90	1.189.937.315	14.892.832
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	CNY	246.734	367,26	4.762.260.288	12.967.000
Hong Kong Exchanges And Clearing Ltd	HKD	242.185	407,60	5.169.424.088	12.682.591
Credicorp Ltd	USD	42.908	287,00	3.534.289.052	12.314.596
Icbc	HKD	15.175.000	6,29	77.135.902	12.263.259
Fomento Economico Mexicano Sab De Cv	USD	113.105	101,07	1.155.383.964	11.431.522
B3 Sa - Brasil Bolsa Balcao	BRL	4.490.199	13,89	158.091.610	11.381.685
Yum China Holdings Inc	USD	218.466	47,74	497.907.521	10.429.567
Alibaba Group Holding Ltd	USD	68.474	146,58	1.471.211.575	10.036.919
Samsung Fire & Marine Insurance Co. Ltd	KRW	27.859	497.000,00	4.776.941.806.210	9.611.553
Raia Drogasil S.A.	BRL	2.237.486	23,45	224.535.353	9.575.068
Shinhan Financial Group Co Ltd	KRW	175.118	76.900,00	718.877.875.765	9.348.217
Discovery Holdings Ltd	ZAR	656.076	227,58	2.050.692.973	9.010.866
Sieyuan Electric Co Ltd	CNY	405.000	154,59	1.385.015.670	8.959.284
Midea Group Co Ltd	CNY	780.240	78,15	681.903.698	8.725.575
Reliance Industries Ltd	INR	491.325	1.570,40	13.481.223.788	8.584.580
Emaar Properties Pjsc	AED	2.080.336	14,05	111.810.038	7.958.010
E Sun Financial Hold	TWD	7.294.556	33,75	264.443.805	7.835.372
Kotak Mahindra Bank Ltd	INR	308.508	2.201,10	16.629.755.342	7.555.202
America Movil Sab De Cv	USD	357.390	20,67	152.694.484	7.387.251
Pt Bank Central Asia Tbk	IDR	14.833.484	8.075,00	58.004.591.213	7.183.231
Overig					546.434.442
Totaal					**1.227.988.958**

6.2 SFDR bijlage per 31 december 2025

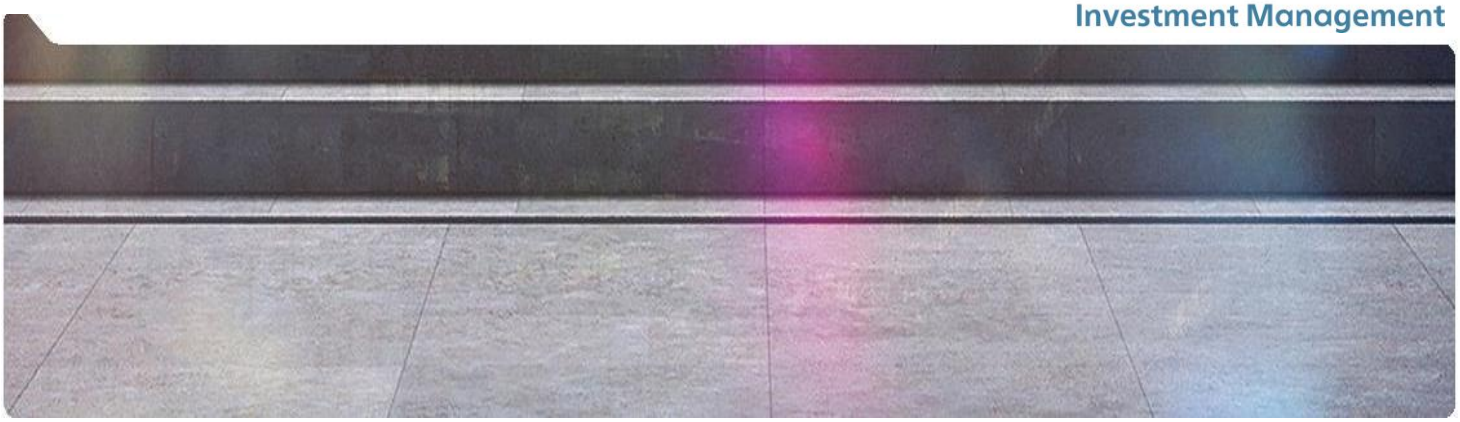


Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene voortuitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkeling 8
3.5 Kerncijfers 9
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 10
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 11
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 11
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 14
3.10 Beloningsbeleid beheerder 15
4 Jaarrekening 18
4.1 Balans 19
4.2 Winst-en-verliesrekening 20
4.3 Kasstroomoverzicht 21
4.4 Grondslagen 22
4.5 Toelichting op de balans 25
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 35
4.7 Overige informatie 37
5 Overige gegevens 39
5.1 Resultaatbestemming 39
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 40
6 Bijlage 1 45
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 45
6.2 SFDR bijlage per 31 december 2025 46

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 uitsluitend 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 zijn.

Participaties

Participaties luiden op naam en zijn, behoudens inkoop 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 en 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 inkoop 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 te beleggen in voornamelijk staatsobligaties van opkomende landen die luiden in Amerikaanse dollars. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
De benchmark is de JP Morgan EMBI Global Diversified Index.

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,36% (2024: 0,40%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 28 augustus 2002.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund in Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene voortuitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

Het jaar 2025 pakte positief uit voor obligaties uit opkomende markten in harde valuta. Deze beleggingscategorie bewees haar veerkracht in een jaar dat werd gedefinieerd door geopolitieke verschuivingen, handelsconflicten en een kantelend monetair beleid. Het uiteindelijke resultaat was een verkrapping van de kredietopslagen, terwijl de dalende Amerikaanse staatsrente bijdroeg aan het positieve rendement.

De start van het jaar was echter verre van zorgeloos. In het eerste kwartaal hielden beleggers hun adem in voor de implicaties van de nieuwe Trump-administratie. De onzekerheid over handelstarieven domineerde het sentiment en leidde eerder tot een spreadverwijding. Toch bleef de markt overeind dankzij de Amerikaanse rentedaling, wat de spreadverwijding meer dan compenseerde. Toen de aangekondigde tarieven op Mexico, Canada en China daadwerkelijk werden ingevoerd en India en Brazilië te maken kregen met cumulatieve heffingen tot 50%, werden deze economieën gedwongen hun exportmarkten versneld te diversifiëren. Hoewel dit lokaal tot onrust leidde, bleef de bredere markt stabiel. In het tweede kwartaal herstelde de markt, gesteund door sterke fundamentals en een terugkerende kapitaalinstroom. Ecuador ontpopte zich in deze periode tot de absolute uitblinker, gedreven door de verkiezingsoverwinning van de pro-Amerikaanse president Daniel Noboa. De grote ommekeer vond plaats in september. De Federal Reserve voerde haar eerste renteverlaging van het jaar door, een 'dovish' signaal dat de neerwaartse druk op de dollar vergrootte en de financieringskosten voor opkomende landen verlaagde. Deze rugwind was direct voelbaar in het derde kwartaal.

High yield-obligaties namen het voortouw, waarbij Venezuela profiteerde van herstelde olie-exporten en de marktbrede spreadcompressie zelfs landen als Bolivia en Libanon omhoogstuwde. In de laatste maanden van het jaar zorgden politieke successen, onder andere in Argentinië, voor een verdere rally. Tegelijkertijd zorgde de aankondiging van de Fed om de kwantitatieve verkrapping per december te beëindigen voor extra liquiditeit en vertrouwen.

Ondanks deze triomfen was 2025 geen onverdeeld succesverhaal voor elk land. Terwijl de dalende olieprijs een zegen was voor importeurs zoals India, moesten olieproducenten in de Golfregio hun schuldemissies opvoeren. Specifieke landen zoals Senegal en Trinidad en Tobago bleven achter door interne beleidsfouten en economische krimp.

3.4 Rendementsontwikkeling

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan een gespecialiseerde externe vermogensbeheerder. Het Fonds liet in 2025 een hoger rendement zien versus de benchmark.

De externe vermogensbeheerder rapporteerde een hoger resultaat dan de benchmark. Dit werd vooral gerealiseerd door een wat hoger marktrisico bij dalende kredietopslagen. Dit werkte vooral goed in de regio's Latijns Amerika en Afrika. Overwogen posities in Argentinië, Ecuador, Ghana en Ivoorkust leverden een positieve bijdrage aan het relatieve resultaat. Ook het opnemen van bedrijfsobligaties uit opkomende landen droeg hieraan bij. Landenselectie was op portefeuilleniveau licht negatief maar dit werd goedgemaakt door een positieve titelselectie.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	909.063	882.427	867.878	825.384	965.512
Uitstaande participaties (aantal)	179.147	200.064	212.414	226.574	223.327
Intrinsieke waarde per participatie (in Amerikaanse dollars)	5.074,40	4.410,74	4.085,79	3.642,88	4.323,32
Resultaat (bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	51.453	50.098	48.314	46.518	47.629
Waardeveranderingen beleggingen	74.630	17.335	47.917	-196.163	-60.263
Bedrijfslasten	2.875	2.765	3.158	2.595	3.261
Resultaat	123.208	64.668	93.073	-152.240	-15.895
Per participatie (bedragen in Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	275,68	245,83	222,86	205,90	215,05
Waardeveranderingen beleggingen	399,86	85,06	221,03	-868,26	-272,09
Bedrijfslasten	15,40	13,57	14,57	11,49	14,72
Resultaat	660,14	317,32	429,32	-673,85	-71,76
Rendement					
Nettorendement	15,05%	7,98%	12,09%	-15,82%	-1,91%
Rendement benchmark	14,70%	7,08%	11,60%	-17,78%	-1,80%
Outperformance	0,35%	0,90%	0,49%	1,96%	-0,11%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico, IT risico en duurzaamheidrisico's. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid te kiezen voor een relatief korte duration van de portefeuille. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration is dus een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt nagenoeg alleen in financiële instrumenten die luiden in Amerikaanse Dollars. Een klein deel van de portefeuille luidt in euro's. Het valutarisico op deze obligaties wordt afgedekt naar de Amerikaanse Dollar.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (rente en aflossing) aan het fonds niet nakomen. Het fonds beperkt dit risico door voornamelijk te beleggen in obligaties van relatief grote en gerenommeerde ondernemingen en het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationele risico's

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed is op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Bij Achmea IM vinden we Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk. Al sinds 2007 geven we hieraan invulling in onze beleggingsfondsen en stellen we MVB centraal voor onze klanten. We onderschrijven een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en gebruiken internationale kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Het MVB-beleid van Achmea IM is vanaf 1 april 2025 van toepassing op het Fonds.

3.8.1 MVB beleid van de Beheerder

In deze paragraaf is een toelichting over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van Achmea IM opgenomen.

Vanuit de identiteit, de verantwoordelijkheid en beleggingsvisie onderschrijft Achmea IM een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en worden internationale normen kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. Daarnaast spelen de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties een rol bij de invulling van de speerpuntthema's van Achmea IM als Beheerder van Fondsen.

Vanuit deze internationale normenkaders wordt extra nadruk gelegd op de onderstaande maatschappelijke thema's binnen het MVB-beleid. Deze speerpuntthema's, die op totaal niveau voor Achmea IM gelden, staan dicht bij de identiteit van Achmea IM:

- Mensenrechten & Arbeidsnormen;
- Biodiversiteit (inclusief water);
- Klimaat;
- Gezondheid.

De sociale thema's als Mensenrechten en Arbeidsnormen sluiten goed aan bij de coöperatieve achtergrond van Achmea en Achmea IM als Beheerder van Fondsen. Dit zijn thema's die, net als het thema Biodiversiteit, al vallen binnen het raamwerk van het UN Global Compact. De thema's Gezondheid en Klimaat zijn aanvullende thema's op het UN Global Compact. Klimaat is een groot en belangrijk maatschappelijk thema en is zeer relevant voor Achmea en Achmea IM en haar participanten.

Voor een aantal speerpuntthema's formuleert Achmea IM specifieke en concrete doelstellingen en wordt de voortgang gemeten. Op die manier kunnen duurzame beleggingsoplossingen gerealiseerd blijven worden, met financieel en maatschappelijk resultaat op lange termijn. Deze doelstellingen per speerpuntthema, worden gefaseerd uitgerold en worden op de website van Achmea IM vermeld.

Instrumenten

Met onderstaande MVB-instrumenten geven wij invulling aan de genoemde maatschappelijke speerpuntthema's:

- Screenen (due diligence) van de beleggingen in de Achmea IM beleggingsfondsen op schendingen van internationale normen;
- Uitsluiten van ondernemingen en landen;
- Toepassen van betrokken belegger instrumenten:
    - Het voeren van dialogen met ondernemingen (engagement);
    - corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting);
- Integreren van duurzaamheidsinformatie in beleggingsprocessen (ESG-integratie);
- Impact beleggen, bijvoorbeeld door middel van groene obligaties.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanuit de Europese Unie zijn regels opgesteld voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Deze regels staan bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) en de Taxonomieverordening (EU). De SFDR en de Taxonomieverordening (EU) bouwen voort op onder meer de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die erop is gericht de risico's en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk te verminderen. Doel van de SFDR is om de informatieverstrekking aan beleggers over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen door financiële marktpartijen, te verbeteren. Hierdoor wordt het gemakkelijker om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in beleggingsbeleid. De Taxonomieverordening (EU) reikt een uniform EU-breed classificatiesysteem aan op basis waarvan investeerders en bedrijven kunnen beoordelen of bepaalde economische activiteiten inderdaad duurzaam zijn.

Rapportage, verantwoording en overige beleidsdocumenten

De Beheerder rapporteert twee keer per jaar over invulling en uitvoering van de MVB-instrumenten. In deze rapportages worden recente ontwikkelingen benoemd en geven we aan hoe invulling is gegeven aan de speerpuntthema's en de MVB-instrumenten uitsluiten, engagement en ESG-integratie.

Op deze website zijn onder andere de volgende beleidsdocumenten terug te vinden:

- uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- Achmea IM stembeleid;
- engagement guidelines;

Twee keer per jaar wordt een uitsluitingenlijst opgesteld en beleggingen aangepast indien van toepassing. Het uitsluitingen beleid van het fonds wordt in 2026 verder geharmoniseerd met het Achmea Investment Management uitsluitingen beleid.

Ook zijn de volgende rapportages op de website beschikbaar:

- halfjaar rapportages Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- kwartaalrapportages corporate governance en stemverslag.

3.8.1 Duurzaamheid

Het Fonds promoot onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen niet als doel. Hiermee classificeert dit Fonds als artikel 8 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

Duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in SFDR artikel 2, punt 17 (EU/2019/2088)

Een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, zoals gemeten aan de hand van bijvoorbeeld belangrijke hulpbronnenefficiëntie-indicatoren voor het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, voor de productie van afval, broeikasgasemissies, voor het effect op de biodiversiteit en de circulaire economie, of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan de verwezenlijking van een sociale doelstelling, met name een belegging die bijdraagt aan de aanpak van ongelijkheid, of die de sociale samenhang, de sociale integratie en de arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen, met name wat betreft goede managementstructuren, betrekkingen met hun werknemers, beloning van het betrokken personeel en naleving van de belastingwetgeving.

EU Taxonomie

De Taxonomie (EU) 2020/852 biedt een classificatiesysteem waarmee partijen in de financiële sector kunnen beoordelen in welke mate zij ecologisch duurzaam beleggen en waar die beleggingen zich precies op richten. Het uiteindelijke doel is het aanmoedigen van investeringen in duurzame activiteiten, zodat de EU tegen 2050 koolstofneutraal kan worden en haar klimaatveranderingsdoelstellingen kan halen.

EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten

Een ecologisch duurzame economische activiteit moet voldoen aan 4 criteria zoals genoemd in artikel 3 van de EU Taxonomie (EU) 2020/852:

- een economische activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan één of meerdere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de andere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit moet verricht worden met inachtneming van de minimale sociale waarborgen;
- een economische activiteit moet voldoen aan de technische screening criteria die door de Europese Commissie zijn vastgesteld.

Duurzaamheidsrisico's
Bij het beheer van het Fonds houdt Achmea IM rekening met duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch (milieu), sociaal (maatschappelijk) of governance gebied die, indien ze zich voordoet, mogelijk een negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Duurzaamheidsrisico's worden verdeeld in de volgende hoofdcategorieën:
- ecologische risico's en milieurisico's;
- sociale risico's;
- governance risico's.

Een beschrijving van deze risico's is opgenomen in het prospectus van het Fonds. De hoofdcategorieën zijn weer verdeeld in subcategorieën. De volledige lijst met ESG-risico's met omschrijving is te vinden op onze website.

Duurzaamheidsrisico's berekenen en beoordelen
De relevante duurzaamheidsrisico's, waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld en de mogelijke impact hiervan op het (verwachte) rendement van de beleggingen worden berekend en beoordeeld. De uitkomsten hiervan worden meegenomen in de totale duurzaamheidsrisicobeoordeling van dit Fonds.

Achmea IM berekent en beoordeelt duurzaamheidsrisico's door gebruik te maken van ESG-ratings, die worden ingekocht bij een onafhankelijke partij. Deze ratings zijn gebaseerd op scores, die deze onafhankelijke partij geeft aan bedrijven en overheden. De scores zijn opgebouwd uit enkele tientallen duurzaamheidsrisico's gecategoriseerd in ecologisch, sociaal en governance, met voor ieder duurzaamheidsrisico een gewicht afhankelijk van de bedrijfssector.

Achmea IM berekent de belangrijkste 3 duurzaamheidsrisico's voor dit Fonds door het gewicht van elk duurzaamheidsrisico in de benchmark van het Fonds te vermenigvuldigen met de score van dit duurzaamheidsrisico en de resultaten hiervan van laag naar hoog te sorteren. De totale ESG-rating van de benchmark wordt in 5 risicoklassen (veel lager, lager, gemiddeld, hoger en veel hoger) vertaald naar een mogelijke impact op het (verwachte) rendement van de beleggingen.

De belangrijkste duurzaamheidsrisico's (subcategorieën) waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld zijn:
- financieel management;
- financieel kapitaal;
- controle van corruptie.

De mogelijke impact van alle duurzaamheidsrisico's op de (verwachte) waarde van de beleggingen van dit Fonds wordt op basis van de ESG-ratings beoordeeld als gemiddeld.

Verantwoording
In de bijlage is opgenomen welke instrumenten in dit Fonds worden toegepast. Verder staat in deze bijlage informatie over de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds.

Deze bijlage is de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 (EU Taxonomie).

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering
De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico's en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico's en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid externe vermogensbeheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan Pramerica Investment Management en Goldman Sachs Asset Management Ltd.

De externe vermogensbeheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Obligaties	4.5.1	900.524	868.503
• Geldmarktfondsen	4.5.2	8.100	9.012
• Derivaten	4.5.3	27	431
Totaal beleggingen		908.651	877.946
Vorderingen			
• Uit hoofde van effectentransacties		-	366
• Overige vorderingen	4.5.5	686	820
Totaal vorderingen		686	1.186
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.6	1.457	4.058
Totaal activa		**910.794**	**883.190**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.7	909.063	882.427
Beleggingen			
• Derivaten	4.5.3	753	9
Kortlopende schulden			
• Uit hoofde van effectentransacties		171	-
• Overige kortlopende schulden	4.5.8	807	754
Totaal kortlopende schulden		978	754
Totaal passiva		**910.794**	**883.190**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 25 tot pagina 35.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Interest obligaties	4.6.1	50.896	49.223
• Interest banktegoeden	4.6.2	542	782
• Overige opbrengsten	4.6.3	15	93
Totaal direct resultaat		51.453	50.098
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	-7.088	-12.510
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	81.718	29.845
Totaal indirect resultaat		74.630	17.335
Totaal bedrijfsopbrengsten		**126.083**	**67.433**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.5	2.449	2.415
• Bewaarkosten		-	61
• Overige kosten	4.6.6	426	289
Totaal bedrijfslasten		**2.875**	**2.765**
Resultaat		**123.208**	**64.668**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 35 tot pagina 37.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	51.666	48.382
Verkopen beleggingen	289.925	169.007
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-1.902	152
Aankopen beleggingen	-243.688	-169.384
Betaalde bedrijfslasten	-2.773	-2.566
Betaalde rente	-71	-127
Mutatie collateral management, per saldo	-609	1.110
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**92.548**	**46.574**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	15.451	4.045
Inkoop van participaties	-112.007	-54.223
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-96.556**	**-50.178**
Netto kasstroom	**-4.008**	**-3.604**
Koersverschillen liquide middelen	495	-648
Mutatie liquide middelen	**-3.513**	**-4.252**
Stand liquide middelen per 1 januari	13.070	17.322
Stand liquide middelen per 31 december	9.557	13.070
Banktegoeden in rekening-courant	1.457	4.058
Geldmarktfondsen	8.100	9.012
Totaal	**9.557**	**13.070**

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het fonds belegt voornamelijk in staatsobligaties van opkomende landen die luiden in Amerikaanse dollars. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615).

De jaarrekening van het fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

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).

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Obligaties

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

Geldmarktfondsen

Het fonds belegt in een Amerikaans en Brits geldmarktfonds dat wordt gewaardeerd tegen een fair value prijs. De waarde van deze andere geschikte methode (NAV) wordt dagelijks gepubliceerd.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één 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 valutatermijncontracnten. Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

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

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

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

Liquide middelen
Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

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

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct resultaat
Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

Activa

4.5.1 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaarde exclusief lopende interest	885.334	853.849
Lopende interest	15.190	14.654
Totaal	**900.524**	**868.503**

Balanswaarde begin van de verslagperiode	868.503	850.770
Aankopen	243.859	168.823
Verkopen	-289.559	-168.644
Waardeveranderingen	77.185	16.665
Verandering lopende interest	536	889
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**900.524**	**868.503**

4.5.2 Geldmarktfondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	9.012	13.635
Aankopen	142.902	121.967
Verkopen	-143.814	-126.590
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**8.100**	**9.012**

4.5.3 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten activa	27	431
Derivaten passiva	753	9
Per saldo	**-726**	**422**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Amerikaanse dollar				
Gekocht	44.445	-753	673	-9
Verkocht	2.995	27	56.075	431

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	422	-744
Verkopen en afwikkeling	3.294	-4.010
Waardeveranderingen	-4.442	5.176
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-726**	**422**
Derivaten activa	27	431
Derivaten passiva	753	9
Per saldo	**-726**	**422**

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

In duizenden Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO SCHATZ 0326	-3.100.000	-282.192	10-03-2026	-
FV CBOT UST 5 0326	30.800.000	3.353.504	03-04-2026	-
EURO BOBL 0326	-12.200.000	-1.211.380	10-03-2026	-
EURO BUND 0326	-9.200.000	-1.004.058	10-03-2026	-
TU CBOT UST 2 0326	52.400.000	5.466.368	03-04-2026	-
US 10YR NOTE 0326	700.000	78.162	31-03-2026	-
US TBOND 30 0326	17.200.000	1.972.152	31-03-2026	-
US 10Y ULT 0326	8.800.000	982.608	20-03-2026	-
CBOT USUL 30A 0326	5.400.000	504.144	31-03-2026	-

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille obligatiefutures per 31-12-2024:

In duizenden Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO SCHATZ 0325	-2.500.000	-258.301	10-03-2025	-
FV CBOT UST 5 0325	-5.700.000	-606.822	03-04-2025	-
EURO BOBL 0325	-16.100.000	-1.832.460	10-03-2025	-
EURO BUND 0325	-19.400.000,00	-2.499.942	10-03-2025	-
TU CBOT UST 2 0325	75.400.000,00	7.764.692	03-04-2025	-
US 10YR NOTE 0325	1.800.000,00	195.858	31-03-2025	-
US TBOND 30 0325	7.500.000,00	852.900	31-03-2025	-
US 10Y ULT 0325	10.000.000	1.088.100	31-03-2025	-
CBOT USUL 30A 0325	11.700.000,00	1.119.3688	31-03-2025	-

	31-12-2025		31-12-2024	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Gekocht	115.300	-	106.400	-
Verkocht	24.500	-	43.700	-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-1.392	3.858
Waardeveranderingen	1.392	-3.858
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	**-**	**-**

4.5.4 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	900.524	868.503
Netto-contante waarde berekening	-726	422
Andere geschikte methode	8.100	9.012
Totaal	**907.898**	**877.937**

4.5.5 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen uit hoofde van collateral management	634	-
Nog te ontvangen interest	6	755
Af te wikkelen uitgifte van participaties	46	65
Totaal	**686**	**1.186**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.6 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	1.457	4.058
Totaal	**1.457**	**4.058**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 620 duizend (2024: USD 2.027 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

4.5.7 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	882.427	867.878
Uitgifte van participaties	15.432	4.110
Inkoop van participaties	-112.004	-54.229
Resultaat	123.208	64.668
Stand eind van de verslagperiode	**909.063**	**882.427**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	876.336	856.214
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	25.454	19.904
Achmea IM Eagle Fund	7.273	6.309
Totaal	**909.063**	**882.427**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	909.063	882.427	867.878
Aantal uitstaande participaties	179.147	200.063	212.414
Intrinsieke waarde per participatie	5.074,40	4.410,74	4.085,79

4.5.8 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	674	643
Variation margin futures	130	105
Nog af te wikkelen inkoop van participaties	3	6
Totaal	**807**	**754**

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

Kredietrisico

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Dominicaanse Republiek	49.942	51.203
Mexico	48.372	43.531
Argentinië	48.256	36.699
Roemenië	48.109	38.798
Zuid Afrika	44.204	40.510
Colombia	43.255	48.027
Indonesië	42.053	48.650
Hongarije	39.242	37.920
Brazilië	38.027	40.075
Panama	34.097	35.477
Peru	29.878	33.705
Nigeria	29.857	26.314
Ecuador	26.490	19.749
Filippijnen	26.118	28.764
Guatemala	23.631	19.661
Overige landen	328.993	319.420
Totaal	**900.524**	**868.503**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 388.379 duizend (2024: USD 364.009 duizend) en maken 43,1% (2024: 41,9%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2025	31-12-2024
AA-rating	2.476	722
A-rating	48.111	47.473
BBB-rating	307.289	306.054
BB-rating	297.640	304.567
B-rating	119.060	53.575
CCC-rating	107.375	147.225
CC-rating	-	1.188
C-rating	1.090	1.665
D-rating	9.710	4.273
Overig	7.773	1.761
Totaal beleggingen	**900.524**	**868.503**

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

Het maximale kredietrisico bedraagt USD 910.794 duizend (2024: USD 883.190 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	900.524	868.503
Derivaten	27	431
Vorderingen	686	1.186
Liquide middelen	9.557	13.070
Totaal	**910.794**	**883.190**

Renterisico

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	16.702	6.091
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	226.524	172.931
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	305.656	321.437
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	187.313	191.369
Langer dan 20 jaar	164.329	176.675
Totaal	**900.524**	**868.503**

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de obligatieportefeuille bedraagt 6,5 jaar (2024: 6,4 jaar).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt nagenoeg alleen in financiële instrumenten die luiden in Amerikaanse dollars. Een klein deel van de portefeuille luidt in euro's. Het valutarisico op deze obligaties wordt afgedekt naar de Amerikaanse dollar.

31-12-2025	Beleggingen	Overig per saldo	Valuta-derivaten	Totaal
Euro	40.419	-675	-42.138	-2.394
Amerikaanse Dollar	860.105	9.940	41.412	911.457
Totaal	**900.524**	**9.265**	**-726**	**909.063**

31-12-2024	Beleggingen	Overig per saldo	Valuta-derivaten	Totaal
Euro	54.676	2.392	-55.362	1.706
Amerikaanse Dollar	813.827	11.110	55.784	880.721
Totaal	**868.503**	**13.502**	**422**	**882.427**

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

	Bedragen	31-12-2025 Procenten	Bedragen	31-12-2024 Procenten
Amerikaanse Dollar	911.457	100,3%	880.721	99,8%
Andere valuta's	-2.394	-0,3%	1.706	0,2%
Totaal	**909.063**	**100,0%**	**882.427**	**100,0%**

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 totaal
Liquide middelen	1.457	-	-	-	-	-	1.457
Vorderingen	-	686	-	-	-	-	686
Beleggingen	890.032	15.998	995	527	1.099	-	908.651
Totaal activa	**891.489**	**16.684**	**995**	**527**	**1.099**	**-**	**910.794**
Schulden	-	978	-	-	-	-	978
Beleggingen	753	-	-	-	-	-	753
Fondsvermogen	892.526	12.191	2.781	1.186	379	-	909.063
Totaal passiva	**893.279**	**13.169**	**2.781**	**1.186**	**379**	**-**	**910.794**
Liquiditeitsverschil	**-1.790**	**3.515**	**-1.796**	**-659**	**720**	**-**	
Cumulatief	**-1.790**	**1.725**	**-61**	**-720**	**-**	**-**	

	< 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	4.058	-	-	-	-	-	4.058
Vorderingen	-	1.186	-	-	-	-	1.186
Beleggingen	830.449	34.679	6.321	439	6.058	-	877.946
Totaal activa	**834.507**	**35.865**	**6.321**	**439**	**6.058**	**-**	**883.190**
Schulden	-	754	-	-	-	-	754
Beleggingen	9	-	-	-	-	-	9
Fondsvermogen	834.688	34.856	6.353	441	6.089	-	882.427
Totaal passiva	**834.697**	**35.610**	**6.353**	**441**	**6.089**	**-**	**883.190**
Liquiditeitsverschil	**-190**	**255**	**-42**	**-2**	**-31**	**-**	
Cumulatief	**-190**	**65**	**33**	**31**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

4.6.1 Interest obligaties

Interest obligaties betreft de ontvangen interest uit hoofde van obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	14.144	4.256
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-19.492	-16.664
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	86.872	75.290
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-4.339	-46.217
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	46.301	61.941
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-44.909	-65.799
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	4.765	7.685
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-8.059	-3.675
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	106	1.175
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-1.254	-9
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	162	-254
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	333	-394
Totaal	**74.630**	**17.335**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	2.449	2.415
Totaal	**2.449**	**2.415**

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Servicevergoeding	271	
Rentelasten	71	127
Administratiekosten	26	-
Toezichtskosten	7	29
Overige kosten	51	26
Advieskosten	-	19
Accountantskosten	-	16
Kosten securities lending	-	72
Totaal	**426**	**289**

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin inbegrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen USD 72 duizend (2024: USD 1.998 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 459 duizend (2024: USD 251 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,36% (2024: 0,43%).

De portfolio omloopfactor (turnover ratio) bedraagt 46% (2024: 32%). 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 0,32% (2024: 0,30%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 Pramerica Investment Management en Goldman Sachs Asset Management Ltd. 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.

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, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's
Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.
Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd.
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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds		Valuta	Nominaal	Marktwaarde FX	Marktwaarde USD
Ecua 6.9 07/31/35		USD	15.172.976	13.817.675	13.817.675
Argent 0 3/4 07/09/30		USD	19.897.858	13.632.724	13.632.724
Argent 4 1/8 07/09/35		USD	16.585.470	12.698.032	12.698.032
Ghana 5 07/03/35		USD	10.879.400	10.255.545	10.255.545
Brazil 6 5/8 03/15/35		USD	9.385.000	9.859.571	9.859.571
Ghana 5 07/03/29		USD	9.315.100	9.407.200	9.407.200
Argent 5 01/09/38		USD	11.570.414	9.284.040	9.284.040
Soaf 7.95 11/19/54		USD	8.526.000	9.270.064	9.270.064
Mexcat 5 1/2 07/31/47		USD	9.376.000	8.478.477	8.478.477
Rephun 6 1/4 09/22/32		USD	7.470.000	8.083.711	8.083.711
Ecua 6.9 07/31/30		USD	7.261.223	7.384.603	7.384.603
Colom 7 3/8 04/25/30		USD	6.610.000	7.083.777	7.083.777
Kenint 9 1/2 03/05/36		USD	6.390.000	7.005.300	7.005.300
Serbia 6 1/2 09/26/33		USD	6.161.000	6.724.194	6.724.194
Domrep 5 1/2 02/22/29		USD	6.484.000	6.709.697	6.709.697
Brazil 7 1/4 01/12/56		USD	6.200.000	6.289.917	6.289.917
Zambin 5 3/4 06/30/33		USD	8.928.035	6.221.752	6.221.752
Soaf 5 3/4 09/30/49		USD	7.048.000	6.054.215	6.054.215
Domrep 4 1/2 01/30/30		USD	5.966.000	5.952.636	5.952.636
Soaf 4.85 09/30/29		USD	5.831.000	5.923.099	5.923.099
Jordan 7 1/2 01/13/29		USD	5.405.000	5.884.045	5.884.045
Colom 3 01/30/30		USD	6.368.000	5.820.700	5.820.700
Urugua 5.1 06/18/50		USD	6.038.455	5.715.665	5.715.665
Elsalv 9 1/4 04/17/30		USD	5.127.000	5.685.376	5.685.376
Argent 3 1/2 07/09/41		USD	7.987.576	5.669.044	5.669.044
Urugua 4.975 04/20/55		USD	6.115.000	5.634.349	5.634.349
Domrep 6.85 01/27/45		USD	5.235.000	5.619.394	5.619.394
Romani 5 7/8 01/30/29		USD	5.224.000	5.524.105	5.524.105
Mex 6.05 01/11/40		USD	5.374.000	5.516.756	5.516.756
Ivycst 5 7/8 10/17/31		EUR	4.500.000	6.339.752	5.398.060
Romani 7 1/8 01/17/33		USD	4.796.000	5.379.624	5.379.624
Soaf 7.1 11/19/36		USD	4.880.000	5.282.104	5.282.104
Rephun 5 1/2 03/26/36		USD	5.208.000	5.281.505	5.281.505
Romani 2 1/8 03/07/28		EUR	4.410.000	6.086.238	5.182.203
Rephun 6 3/4 09/25/52		USD	4.755.000	5.138.623	5.138.623
Overig					647.656.110
Totaal					**900.523.892**

6.2 SFDR bijlage per 31 december 2025

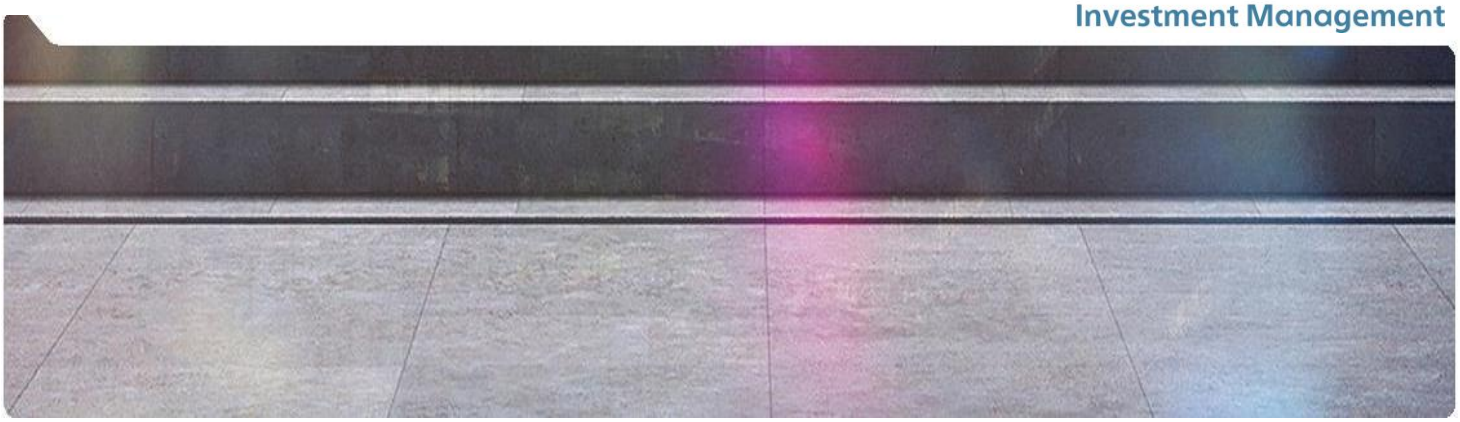


Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkeling 8
3.5 Kerncijfers 8
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 9
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 10
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 10
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 13
3.10 Beloningsbeleid beheerder 14
4 Jaarrekening 17
4.1 Balans 18
4.2 Winst-en-verliesrekening 19
4.3 Kasstroomoverzicht 20
4.4 Grondslagen 21
4.5 Toelichting op de balans 25
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 33
4.7 Overige informatie 35
5 Overige gegevens 37
5.1 Resultaatbestemming 37
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 38
6 Bijlage 1 43
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 43
6.2 SFDR Bijlage per 31 december 2025 40

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Liquid Asset Funds

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM 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. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 inkoop 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 inkoop 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 wereldwijde large & mid cap bedrijven. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
MSCI World Index

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,05% (2024: 0,05%).

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

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund in Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

Wereldwijde aandelen, gemeten aan de hand van de MSCI ACWI-index, lieten in 2025 sterke resultaten zien in lokale valuta (+20,0%). Dit weerspiegelde een brede versterking van de wereldwijde aandelenmarkten, aangezien zorgen over tarieven niet uitkwamen dankzij bilaterale handelsakkoorden en onderhandelde concessies.

In april 2025 verraste president Trump de wereldmarkten met een pakket ingrijpende handelstarieven. Dit veroorzaakte grote zorgen over wereldwijde handelsketens en een mogelijke handelsoorlog. Financiële markten reageerden scherp op dit nieuws: aandelenbeurzen daalden, veilige havens zoals goud stegen en Amerikaanse rentes kelderden. Opkomende markten kregen eveneens een klap, onder meer door valutazwakte en zorgen over export en kapitaalstromen.

De onrust bleek echter van korte duur, nadat meerdere tarieven werden opgeschort tijdens nieuwe onderhandelingen, waardoor zorgen over langdurige verstoringen afnamen. De aandacht verschoof daarna snel naar de sterke AI-investeringscyclus, die het vertrouwen herstelde en technologieaandelen ondersteunde.

Communicatiediensten (+31,4%), Materialen (+26,8%) en Informatietechnologie (+25,4%) waren in lokale valuta de best presterende sectoren. De sectorontwikkelingen van afgelopen jaar werden gedomineerd door twee hoofdthema's: versnelde AI-gerelateerde kapitaalinvesteringen en een cyclische versnelling die leidde tot een sterke stijging van metaalprijzen. Sectoren die profiteren van AI-ontwikkeling en infrastructuurinvesteringen – zoals Informatietechnologie, Communicatiediensten en Nutsbedrijven – evenals cyclische sectoren zoals Materialen, Financiële Dienstverlening en Industrie, presteerden beter dan de bredere markt. Daarentegen bleven meer defensieve sectoren, zoals Gezondheidszorg en Consumentenbasisgoederen, achter. Ook de Energiesector presteerde zwakker doordat energieprijzen laag bleven, ondanks de versnellende wereldwijde economische groei.

3.4 Rendementsontwikkeling

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan State Street Investment Management. Het passief beheerde fonds presteerde in 2025 in lijn met de benchmark. Van tijd tot tijd kunnen zich afwijkingen voordoen in het relatieve rendement. Dit kan bijvoorbeeld het gevolg zijn van transactiekosten, het gebruik van futures of de mogelijkheid tot terugvorderen van dividendbelasting.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden Amerikaanse dollars)	4.420.174	4.260.231	4.199.887	3.135.276	5.509.262
Uitstaande participaties (aantal)	1.865.207	2.160.780	2.524.563	2.342.300	3.371.892
Intrinsieke waarde per participatie (in Amerikaanse dollars)	2.369,80	1.971,62	1.663,61	1.338,55	1.633,88
Resultaat (in duizenden Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	73.853	73.647	70.651	81.910	97.923
Waardeveranderingen beleggingen	738.539	609.111	698.246	-1.028.714	996.715
Bedrijfslasten	2.268	1.691	1.223	1.170	1.399
Resultaat	810.124	681.067	767.674	-947.974	1.093.239
Per participatie (in Amerikaanse dollars)					
Direct resultaat	36,36	32,87	29,99	29,65	26,59
Waardeveranderingen beleggingen	363,58	271,82	296,36	-372,34	270,65
Bedrijfslasten	1,12	0,75	0,52	0,42	0,38
Resultaat	398,82	303,94	325,83	-343,11	296,86
Rendement					
Nettorendement	20,20%	18,49%	24,26%	-18,12%	22,26%
Rendement benchmark	20,27%	18,68%	24,37%	-17,74%	22,35%
Outperformance	-0,07%	-0,19%	-0,11%	-0,38%	-0,09%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: marktrisico, landenrisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico, IT risico en duurzaamheidsrisico's. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

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, Britse Pond Zwitserse Frank en de Canadese Dollar. Het valutarisico op aandelen die noteren in andere valuta dan de Amerikaanse Dollar wordt niet afgedekt, zodat het fonds is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten.

Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en houdt beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM 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.

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

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties.

Operationeel risico

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed is op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Bij Achmea IM vinden we Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk. Al sinds 2007 geven we hieraan invulling in onze beleggingsfondsen en stellen we MVB centraal voor onze klanten. We onderschrijven een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en gebruiken internationale kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Het MVB-beleid van Achmea IM is vanaf 1 april 2025 van toepassing op het Fonds.

3.8.1 MVB beleid van de Beheerder

In deze paragraaf is een toelichting over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van Achmea IM opgenomen.

Vanuit de identiteit, de verantwoordelijkheid en beleggingsvisie onderschrijft Achmea IM een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en worden internationale normen kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. Daarnaast spelen de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties een rol bij de invulling van de speerpuntthema's van Achmea IM als Beheerder van Fondsen.

Vanuit deze internationale normenkaders wordt extra nadruk gelegd op de onderstaande maatschappelijke thema's binnen het MVB-beleid. Deze speerpuntthema's, die op totaal niveau voor Achmea IM gelden, staan dicht bij de identiteit van Achmea IM:

- Mensenrechten & Arbeidsnormen;
- Biodiversiteit (inclusief water);
- Klimaat;
- Gezondheid.

De sociale thema's als Mensenrechten en Arbeidsnormen sluiten goed aan bij de coöperatieve achtergrond van Achmea en Achmea IM als Beheerder van Fondsen. Dit zijn thema's die, net als het thema Biodiversiteit, al vallen binnen het raamwerk van het UN Global Compact. De thema's Gezondheid en Klimaat zijn aanvullende thema's op het UN Global Compact. Klimaat is een groot en belangrijk maatschappelijk thema en is zeer relevant voor Achmea en Achmea IM en haar participanten.

Voor een aantal speerpuntthema's formuleert Achmea IM specifieke en concrete doelstellingen en wordt de voortgang gemeten. Op die manier kunnen duurzame beleggingsoplossingen gerealiseerd blijven worden, met financieel en maatschappelijk resultaat op lange termijn. Deze doelstellingen per speerpuntthema, worden gefaseerd uitgerold en worden op de website van Achmea IM vermeld.

Instrumenten

Met onderstaande MVB-instrumenten geven wij invulling aan de genoemde maatschappelijke speerpuntthema's:

- Screenen (due diligence) van de beleggingen in de Achmea IM beleggingsfondsen op schendingen van internationale normen.
- Uitsluiten van ondernemingen en landen.
- Toepassen van betrokken belegger instrumenten:
    - Het voeren van dialogen met ondernemingen (engagement).
    - corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).
- Integreren van duurzaamheidsinformatie in beleggingsprocessen (ESG-integratie).
- Impact beleggen, bijvoorbeeld door middel van groene obligaties.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanuit de Europese Unie zijn regels opgesteld voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Deze regels staan bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) en de Taxonomieverordening (EU). De SFDR en de Taxonomieverordening (EU) bouwen voort op onder meer de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die erop is gericht de risico's en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk te verminderen. Doel van de SFDR is om de informatieverstrekking aan beleggers over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen door financiële marktpartijen, te verbeteren. Hierdoor wordt het gemakkelijker om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in beleggingsbeleid. De Taxonomieverordening (EU) reikt een uniform EU-breed classificatiesysteem aan op basis waarvan investeerders en bedrijven kunnen beoordelen of bepaalde economische activiteiten inderdaad duurzaam zijn.

Rapportage, verantwoording en overige beleidsdocumenten

De Beheerder rapporteert twee keer per jaar over invulling en uitvoering van de MVB-instrumenten. In deze rapportages worden recente ontwikkelingen benoemd en geven we aan hoe invulling is gegeven aan de speerpuntthema's en de MVB-instrumenten uitsluiten, engagement en ESG-integratie.

Op deze website zijn onder andere de volgende beleidsdocumenten terug te vinden:

- uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- Achmea IM stembeleid;
- engagement guidelines.

Twee keer per jaar wordt een uitsluitingenlijst opgesteld en beleggingen aangepast indien van toepassing. Het uitsluitingen beleid van het fonds wordt in 2026 verder geharmoniseerd met het Achmea Investment Management uitsluitingen beleid.

Ook zijn de volgende rapportages op de website beschikbaar:

- halfjaar rapportages Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- kwartaalrapportages corporate governance en stemverslag.

3.8.1 Duurzaamheid

Het Fonds promoot onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen niet als doel. Hiermee classificeert dit Fonds als artikel 8 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

Duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in SFDR artikel 2, punt 17 (EU/2019/2088)

Een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, zoals gemeten aan de hand van bijvoorbeeld belangrijke hulpbronnenefficiëntie-indicatoren voor het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, voor de productie van afval, broeikasgasemissies, voor het effect op de biodiversiteit en de circulaire economie, of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan de verwezenlijking van een sociale doelstelling, met name een belegging die bijdraagt aan de aanpak van ongelijkheid, of die de sociale samenhang, de sociale integratie en de arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen, met name wat betreft goede managementstructuren, betrekkingen met hun werknemers, beloning van het betrokken personeel en naleving van de belastingwetgeving.

EU Taxonomie

De Taxonomie (EU) 2020/852 biedt een classificatiesysteem waarmee partijen in de financiële sector kunnen beoordelen in welke mate zij ecologisch duurzaam beleggen en waar die beleggingen zich precies op richten. Het uiteindelijke doel is het aanmoedigen van investeringen in duurzame activiteiten, zodat de EU tegen 2050 koolstofneutraal kan worden en haar klimaatveranderingsdoelstellingen kan halen.

EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten

Een ecologisch duurzame economische activiteit moet voldoen aan 4 criteria zoals genoemd in artikel 3 van de EU Taxonomie (EU) 2020/852:

- een economische activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan één of meerdere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de andere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit moet verricht worden met inachtneming van de minimale sociale waarborgen;
- een economische activiteit moet voldoen aan de technische screening criteria die door de Europese Commissie zijn vastgesteld.

Duurzaamheidsrisico's
Bij het beheer van het Fonds houdt Achmea IM rekening met duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch (milieu), sociaal (maatschappelijk) of governance gebied die, indien ze zich voordoet, mogelijk een negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Duurzaamheidsrisico's worden verdeeld in de volgende hoofdcategorieën:
- ecologische risico's en milieurisico's;
- sociale risico's;
- governance risico's.

Een beschrijving van deze risico's is opgenomen in het prospectus van het Fonds. De hoofdcategorieën zijn weer verdeeld in subcategorieën. De volledige lijst met ESG-risico's met omschrijving is te vinden op onze website.

Duurzaamheidsrisico's berekenen en beoordelen
De relevante duurzaamheidsrisico's, waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld en de mogelijke impact hiervan op het (verwachte) rendement van de beleggingen worden berekend en beoordeeld. De uitkomsten hiervan worden meegenomen in de totale duurzaamheidsrisicobeoordeling van dit Fonds.

Achmea IM berekent en beoordeelt duurzaamheidsrisico's door gebruik te maken van ESG-ratings, die worden ingekocht bij een onafhankelijke partij. Deze ratings zijn gebaseerd op scores, die deze onafhankelijke partij geeft aan bedrijven en overheden. De scores zijn opgebouwd uit enkele tientallen duurzaamheidsrisico's gecategoriseerd in ecologisch, sociaal en governance, met voor ieder duurzaamheidsrisico een gewicht afhankelijk van de bedrijfssector.

Achmea IM berekent de belangrijkste 3 duurzaamheidsrisico's voor dit Fonds door het gewicht van elk duurzaamheidsrisico in de benchmark van het Fonds te vermenigvuldigen met de score van dit duurzaamheidsrisico en de resultaten hiervan van laag naar hoog te sorteren. De totale ESG-rating van de benchmark wordt in 5 risicoklassen (veel lager, lager, gemiddeld, hoger en veel hoger) vertaald naar een mogelijke impact op het (verwachte) rendement van de beleggingen.

De belangrijkste duurzaamheidsrisico's (subcategorieën) waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld zijn:
- financieel management;
- financieel kapitaal;
- controle van corruptie.

De mogelijke impact van alle duurzaamheidsrisico's op de (verwachte) waarde van de beleggingen van dit Fonds wordt op basis van de ESG-ratings beoordeeld als gemiddeld.

Verantwoording
In de bijlage is opgenomen welke instrumenten in dit Fonds worden toegepast. Verder staat in deze bijlage informatie over de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds.

Deze bijlage is de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 (EU Taxonomie).

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering
De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico's en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico's en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het vermogensbeheer van het Fonds is uitbesteed aan State Street Global Advisors.

De externe vermogens beheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen	4.5.1	4.396.046	4.228.222
• Geldmarktfondsen	4.5.2	44.478	16.273
Totaal beleggingen		4.440.524	4.244.495
Vorderingen			
• Uit hoofde van effectentransacties		3.515	3
• Overige vorderingen	4.5.5	16.162	13.957
Totaal vorderingen		19.677	13.960
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.6	4.430	6.474
Totaal activa		**4.464.631**	**4.264.929**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.7	4.420.174	4.260.231
Kortlopende schulden			
• Uit hoofde van effectentransacties		3	4.320
• Overige kortlopende schulden	4.5.8	44.454	378
Totaal kortlopende schulden		44.457	4.698
Totaal passiva		**4.509.631**	**4.264.929**

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

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Dividend aandelen	4.6.1	71.224	71.970
• Interest banktegoeden	4.6.2	724	740
• Overige opbrengsten	4.6.3	1.905	873
Totaal direct resultaat		73.853	73.583
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	377.846	274.412
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	360.693	334.699
Totaal indirect resultaat		738.539	609.111
Overig resultaat beleggingen			
• Opbrengsten securities lending		-	64
Totaal bedrijfsopbrengsten		**812.392**	**682.758**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.5	495	455
• Bewaarkosten		-	340
• Overige kosten	4.6.6	1.773	896
Totaal bedrijfslasten		**2.268**	**1.691**
Resultaat		**810.124**	**681.067**

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

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	71.444	74.097
Verkopen beleggingen	1.194.607	992.589
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	1.868	2.016
Aankopen beleggingen	-635.607	-441.756
Betaalde bedrijfslasten	-2.337	-1.641
Betaalde rente	-5	-4
Mutatie collateral management, per saldo	38	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**630.008**	**625.301**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	380.955	325.782
Inkoop van participaties	-986.820	-947.447
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-605.865**	**-621.665**
Netto kasstroom	**24.143**	**3.636**
Koersverschillen liquide middelen	2.018	-722
Mutatie herwaardering geldmarktfondsen	-	26
Mutatie liquide middelen	**26.161**	**2.940**
Stand liquide middelen per 1 januari	22.747	19.807
Stand liquide middelen per 31 december	48.908	22.747
Banktegoeden in rekening-courant	4.430	6.474
Geldmarktfondsen	44.478	16.273
Totaal	**48.908**	**22.747**

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het fonds belegt in aandelen van beursgenoteerde Amerikaanse bedrijven. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615).

De jaarrekening van het fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

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 zijn:

	2025 slotkoers	gemiddeld	2024 slotkoers	gemiddeld	2023 slotkoers
Euro	0,8515	0,8844	0,9657	0,9236	0,9053
Japanse Yen	156,7450	149,5451	157,1600	151,3329	140,9800
Canadese Dollar	1,3708	1,3964	1,4382	1,3686	1,3186
Britse Pond	0,7435	0,7578	0,7985	0,7819	0,7845
Zwitserse Frank	0,7923	0,8287	0,9063	0,8800	0,8416

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Aandelen

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

Geldmarktfondsen

Het fonds belegt in een Amerikaans en Brits geldmarktfonds dat wordt gewaardeerd tegen een fair value prijs. De waarde van deze andere geschikte methode (NAV) wordt dagelijks gepubliceerd.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één 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 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.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

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

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	4.228.222	4.166.736
Aankopen	631.290	446.040
Verkopen	-1.198.119	-992.345
Waardeveranderingen	734.653	607.791
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**4.396.046**	**4.228.222**

4.5.2 Geldmarktfondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	16.273	12.154
Aankopen	801.932	319.334
Verkopen	-773.727	-315.241
Waardeveranderingen	-	26
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**44.478**	**16.273**

4.5.3 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.

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2025:

In duizenden Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
SP 500 MINI	450	310.219	10-03-2026	-
NYL MINI MSCI 0321	900	260.280	20-03-2026	-

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille aandelenfutures per 31-12-2024:

In duizenden Amerikaanse dollars	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
SP 500 MINI	2.000	1.213.450	21-03-2025	-
NYL MINI MSCI 0321	2.150	235.855	24-03-2025	-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille aandelenindexfutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-1.868	-2.016
Waardeveranderingen	1.868	2.016
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	**-**	**-**

De afgesloten derivaten dienen de rendementsdoelstelling.

4.5.4 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	4.396.046	4.228.222
Andere geschikte methode	44.478	16.273
Totaal	**4.440.524**	**4.244.495**

4.5.5 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te ontvangen dividend	3.075	3.066
Dividendbelasting	12.349	9.949
Af te wikkelen verkoop eigen participaties	738	942
Totaal	**16.162**	**13.960**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.6 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	4.429	6.474
Totaal	**4.429**	**6.474**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van USD 281 duizend (2024: USD 766 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

4.5.7 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	4.260.231	4.199.887
Uitgifte van participaties	380.751	326.724
Inkoop van participaties	-1.030.932	-947.447
Resultaat	810.124	681.067
Stand eind van de verslagperiode	**4.420.174**	**4.260.231**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	1.819.570	1.591.928
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	1.599.925	1.531.953
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	829.139	1.000.980
Achmea IM Eagle Fund	87.299	69.821
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	82.798	64.401
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	1.443	1.148
Totaal	**4.420.174**	**4.260.231**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	4.420.174	4.260.231	4.199.887
Aantal uitstaande participaties	1.865.207	2.160.780	2.524.563
Intrinsieke waarde per participatie	2.369,80	1.971,62	1.663,61

4.5.8 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	304	378
Variation margin futures	38	-
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	44.112	-
Totaal	**44.454**	**4.698**

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, 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:

	31-12-2025	31-12-2024
Verenigde Staten	3.054.882	3.042.389
Japan	220.716	226.212
Canada	170.449	152.216
Verenigd Koninkrijk	164.910	134.957
Zwitserland	123.290	113.991
Frankrijk	120.372	101.964
Ierland	95.684	42.814
Duitsland	69.904	66.126
Australië	67.146	67.494
Nederland	61.364	48.950
Overige landen	247.329	231.109
Totaal	**4.396.046**	**4.228.222**

De samenstelling naar sectoren is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Financiële instellingen	783.942	715.516
Informatietechnologie	1.270.637	1.128.131
Energie	72.114	79.019
Telecommunicatie	400.259	348.118
Consument cyclisch	397.044	456.063
Consument defensief	205.488	272.720
Industrie	375.927	415.282
Basismaterialen	97.448	104.377
Gezondheidszorg	457.818	466.961
Nutsbedrijven	68.946	68.354
Vastgoed	266.423	173.681
Totaal	**4.396.046**	**4.228.222**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen USD 1.237.409 duizend (2024: USD 1.118.012 duizend) en maken 28,1% (2024: 26,4%) 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:

31-12-2025	Beleggingen	Overig per saldo	Totaal
Euro	377.443	2.346	379.789
Japanse yen	220.716	956	221.672
Canadese dollar	171.337	376	171.713
Britse pond	158.797	5.605	164.402
Zwitserse frank	111.737	310	112.047
Australische dollar	66.418	5.566	71.984
Hong Kong dollar	34.741	171	34.912
Zweedse kroon	33.341	772	34.113
Singaporese dollar	29.001	438	29.439
Deense kroon	20.631	4.770	25.401
Noorse kroon	14.713	339	15.052
Nieuw-Zeelandse dollar	5.448	3	5.451
Israëlische shekel	2.849	2	2.851
Totaal	**1.247.172**	**21.654**	**1.268.826**
Amerikaanse dollar	3.148.874	2.474	3.151.348
Totaal	**4.396.046**	**24.128**	**4.420.174**

31-12-2024	Beleggingen	Overig per saldo	Totaal
Euro	316.490	1.896	318.386
Japanse yen	226.212	308	226.520
Canadese dollar	145.754	569	146.323
Britse pond	126.974	174	127.148
Zwitserse frank	100.013	482	100.495
Australische dollar	66.078	453	66.531
Deense kroon	32.743	74	32.817
Zweedse kroon	25.078	57	25.135
Hong Kong dollar	22.118	174	22.292
Singaporese dollar	18.383	26	18.409
Noorse kroon	12.369	65	12.434
Nieuw-Zeelandse dollar	5.773	15	5.788
Israëlische shekel	4.199	70	4.269
Totaal	**1.102.184**	**4.363**	**1.106.547**
Amerikaanse dollar	3.126.038	27.646	3.153.684
Totaal	**4.228.222**	**32.009**	**4.260.231**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Amerikaanse dollar	3.197.489	72,2	3.153.684	74,0
Overige valuta	1.222.685	27,8	1.106.547	26,0
Totaal	**4.420.174**	**100,0**	**4.260.231**	**100,0**

Het valutarisico ten opzichte van de USD wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en heeft beperkt vorderingen en liquiditeiten. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het maximale kredietrisico bedraagt USD 24.107 duizend (2024: USD 36.707 duizend).

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen. Tegenpartijrisico vloeit voort uit effectentransacties (settlementrisico). Het fonds is, na uitvoering van de beheersmaatregelen, niet blootgesteld aan een significant tegenpartijrisico..

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 Totaal
Liquide middelen	4.430	-	-	-	-	-	4.430
Vorderingen	-	19.677	-	-	-	-	19.677
Beleggingen	4.440.524	-	-	-	-	-	4.440.524
Totaal activa	**4.444.954**	**19.677**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4.464.631**
Schulden		44.457	-	-	-	-	44.457
Fondsvermogen	4.420.174	-	-	-	-	-	4.420.174
Totaal passiva	**4.420.174**	**44.457**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4.464.631**
Liquiditeitsverschil	**24.780**	**-24.780**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**24.780**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	6.474	-	-	-	-	-	6.474
Vorderingen	13.960	-	-	-	-	-	13.960
Beleggingen	4.244.072	423	-	-	-	-	4.244.495
Totaal activa	**4.264.506**	**423**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4.264.929**
Schulden	4.698	-	-	-	-	-	4.698
Fondsvermogen	4.260.231	-	-	-	-	-	4.260.231
Totaal passiva	**4.264.929**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4.264.929**
Liquiditeitsverschil	**-423**	**423**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-423**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden Amerikaanse dollars)

4.6.1 Dividend aandelen

Dividend aandelen betreffen de netto ontvangen dividenden.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	445.288	334.586
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-69.279	-61.497
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	617.756	589.942
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-259.112	-255.240
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	23	38
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-24	-9
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	1	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-	-3
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelenfutures	16.684	14.751
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelenfutures	-14.816	-12.735
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-30	-722
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	2.048	-
Totaal	**738.539**	**609.111**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	495	455
Totaal	**495**	**455**

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Servicevergoeding	1.560	-
Advieskosten	4	39
Administratiekosten	40	271
Toezichtskosten	32	135
Rentelasten	5	4
Overige kosten	132	397
Accountantskosten	-	40
Kosten securities lending	-	10
Totaal	**1.773**	**896**

De overige kosten over 2025 bevatten benchmark fees van USD 93 duizend (2024: USD 347 duizend).

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn hierin niet inbegrepen, 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 309 duizend (2024: USD 77 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal USD 706 duizend (2024: USD 637 duizend) en zijn gebaseerd op een op en afslag van 0,05% (2024: 0,05%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 10% (2024: 4%). 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 0,05% (2024: 0,04%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 State Street Global Advisors. 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.

Belastingen

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

Resultaatbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Zeist, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Global Developed Passive Large&Mid Cap Equity Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's
Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd.
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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds	Valuta	Aantal	Koers	Marktwaarde FX	Marktwaarde USD
Nvidia Corp	USD	1.319.453	186,50	246.077.985	246.077.985
Apple Inc	USD	825.174	271,86	224.331.804	224.331.804
Microsoft Corp	USD	384.075	483,62	185.746.352	185.746.352
Amazon Com Inc	USD	503.592	230,82	116.239.105	116.239.105
Alphabet Inc	USD	296.064	313,00	92.668.032	92.668.032
Alphabet Inc	USD	285.467	313,80	89.579.545	89.579.545
Broadcom Inc	USD	241.164	346,10	83.466.860	83.466.860
Meta Platforms Inc	USD	119.531	660,09	78.901.218	78.901.218
Tesla Inc	USD	153.966	449,72	69.241.590	69.241.590
Jp Morgan Chase And Co	USD	158.763	322,22	51.156.614	51.156.614
Eli Lily And Co	USD	44.371	1.074,68	47.684.626	47.684.626
Visa Inc	USD	101.592	350,71	35.629.330	35.629.330
Johnson And Johnson	USD	161.310	206,95	33.383.105	33.383.105
Mastercard Inc	USD	52.490	570,88	29.965.491	29.965.491
Walmart Inc	USD	267.433	111,41	29.794.711	29.794.711
Cisco Systems Inc/Delaware	USD	320.921	77,03	24.720.545	24.720.545
Asml Holding Nv	EUR	22.786	921,40	28.959.120	24.657.602
Netflix Inc	USD	246.550	93,76	23.116.528	23.116.528
Coca Cola Co	USD	325.275	69,91	22.739.975	22.739.975
Abbvie Inc	USD	98.163	228,49	22.429.264	22.429.264
Procter And Gamble Co	USD	154.914	143,31	22.200.725	22.200.725
Bank Of America Corp	USD	397.336	55,00	21.853.480	21.853.480
Novartis Ag	CHF	157.123	109,60	17.220.681	21.735.442
Advanced Micro Devices Inc	USD	98.952	214,16	21.191.560	21.191.560
Palantir Technologies Inc	USD	113.082	177,75	20.100.326	20.100.326
Berkshire Hathaway Inc	USD	39.008	502,65	19.607.371	19.607.371
Home Depot Inc	USD	53.101	344,10	18.272.054	18.272.054
Astrazeneca Plc	GBP	97.250	137,90	24.263.041	18.038.464
Oracle Corp	USD	89.222	194,91	17.390.260	17.390.260
Goldman Sachs Group Inc	USD	19.737	879,00	17.348.823	17.348.823
Roche Holding Ag	CHF	41.357	328,20	13.573.367	17.131.909
Merck And Co Inc	USD	160.416	105,26	16.885.388	16.885.388
Hsbc Holdings Plc	GBP	1.040.984	11,74	22.106.985	16.435.535
Micron Technology Inc	USD	57.579	285,41	16.433.622	16.433.622
Wells Fargo & Co	USD	171.900	93,20	16.021.080	16.021.080
Overig					2.583.869.802
Totaal					**4.396.046.123**

6.2 SFDR bijlage per 31 december 2025

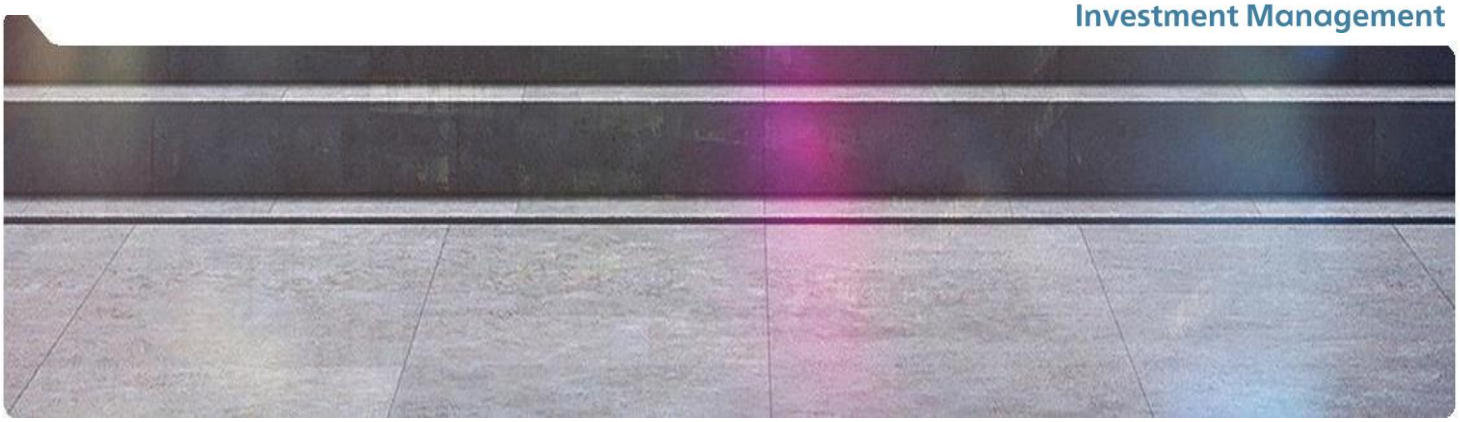


Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkeling 8
3.5 Kerncijfers 9
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 10
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 11
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 11
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 12
3.10 Beloningsbeleid beheerder 12
4 Jaarrekening 15
4.1 Balans 16
4.2 Winst-en-verliesrekening 17
4.3 Kasstroomoverzicht 18
4.4 Grondslagen 19
4.5 Toelichting op de balans 22
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 28
4.7 Overige informatie 30
5 Overige gegevens 32
5.1 Resultaatbestemming 32
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 33
6 Bijlage 1 37
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 37

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Passive Euro SSA Debt Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 uitsluitend 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 zijn.

Participaties

Participaties luiden op naam en zijn, behoudens inkoop 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 en 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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant.

Doelstelling en beleggingsbeleid
Het doel van het fonds is om een rendement in lijn met de benchmark te behalen. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
De Benchmark is de Bloomberg Pan-European Agg government-Related Custom Index.

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,10% (2024: 0,06%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 28 november 2019.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Passive Euro SSA Debt Fund in Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

Het jaar 2025 stond voor de eurozone in het teken van voorzichtig economisch herstel, een verdere normalisatie van de inflatie en een geleidelijke omslag in het monetair beleid. Na meerdere jaren van uitzonderlijke schokken, pandemie, energiecrisis en scherpe renteverhogingen, begon de economie zich in 2025 duidelijk te stabiliseren, zij het zonder uitbundige groei.

De economische activiteit in het eurogebied liet in 2025 een gematigd maar positief beeld zien. Over het gehele jaar groeide het reële bruto binnenlands product met circa 1,4%, waarbij de groei voornamelijk werd gedragen door de binnenlandse vraag en de dienstensector. De industriële sector bleef daarentegen zwak, met name in Duitsland en Frankrijk.

De arbeidsmarkt bleef opvallend veerkrachtig. De werkloosheid in de eurozone schommelde gedurende het jaar rond 6,3%, historisch gezien een laag niveau. Hoewel de banengroei in de loop van het jaar afzwakte, bleef de arbeidsmarkt krap in diverse dienstensectoren. Dit droeg bij aan aanhoudende loonstijgingen, maar wel in een gematigder tempo dan in voorgaande jaren.

Het vertrouwen onder consumenten en producenten verbeterde licht, maar bleef fragiel. Indicatoren voor economisch sentiment lieten gedurende 2025 een wisselend beeld zien, met voorzichtig optimisme in de dienstensector en aanhoudende terughoudendheid in de industrie.

Op de kapitaalmarkten werd 2025 gekenmerkt door oplopende rentes. De rente op Duitse staatsobligaties met een looptijd van tien jaar begon het jaar rond 2,2% en steeg geleidelijk naar circa 2,9% aan het einde van 2025. Ook de Franse tienjaarsrente liep op tot rond 3,5%. De rentestijging weerspiegelde enerzijds verbeterde groeivooruitzichten maar vooral onzekerheid over toekomstige inflatie en terughoudendheid bij beleggers door oplopende overheidstekorten.

In reactie op de dalende inflatie verlaagde de ECB in de eerste helft van 2025 tweemaal de beleidsrente, telkens met 25 basispunten. Deze stappen markeerden het begin van een voorzichtige versoepeling na een periode van agressieve verkrapping. In de tweede helft van het jaar hield de ECB de rente ongewijzigd, waarbij zij nadrukkelijk een data-afhankelijke en vergadering-tot-vergadering-benadering hanteerde.

De communicatie van de ECB benadrukte dat, hoewel de headline-inflatie dicht bij het doel lag, de onderliggende prijsdruk en loonontwikkelingen nauwlettend gevolgd moesten blijven. De stafprojecties gingen uit van inflatie rond 2% in 2025 en een gematigd economisch herstel.

Op politiek en begrotingsvlak bleef de aandacht gericht op houdbare overheidsfinanciën. Duitsland kondigde extra investeringen aan, onder meer in defensie en infrastructuur, wat bijdroeg aan hogere lange rentes. In Frankrijk zorgden begrotingsdiscussies en hervormingsplannen voor politieke onrust. Twee rating agencies verlaagden de kredietrating van Frankrijk van AA- naar A+.

3.4 Rendementsontwikkeling

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan BlackRock. Deze manager liet een rendement zien dat in lijn lag met de benchmark, conform de opdracht voor het mandaat. Specifiek voor de SSA (Sub Sovereign Agency) markt begon 2025 met een negatief resultaat in het eerste kwartaal dat werd veroorzaakt door het negatieve rendement in maart van -1,75%. Dit kwam vooral door de aankondiging van Duitsland dat het aanzienlijk meer obligaties ging uitgeven voor de financiering van defensie en infrastructuur. Voor het doorgaans gedisciplineerde Duitsland was dit een behoorlijke ommezwaai die de rente behoorlijk deed oplopen. Zo liep de 10-jaars rente in Duitsland 30 basispunten op na deze aankondiging. De dag erna, 6 maart, verlaagde de EBC de rente met 25 basispunten met de boodschap dat de markt niet moest rekenen op veel meer renteverlagingen. Ook dit leidde tot hogere rentes.

In het tweede kwartaal herstelde de markt waardoor het verlies van het kwartaal ervoor meer dan goedgemaakt werd. Macro-economische cijfers en consumentenvertrouwen waren zwak in april en de ECB verlaagde toch opnieuw de rente, ook rekening houdend met de effecten van de handelsoorlog.

De tweede helft van het jaar kende voor de SSA markt, met een wat kortere duratie dan staatsobligaties, een redelijk vlak verloop behoudens oktober en december. De laatste twee kwartalen eindigden dan ook met een klein positief rendement.

De benchmark van het mandaat heeft een rating-ondergrens van AA-minus waardoor bepaalde Franse issuers na de downgrade van Frankrijk geen onderdeel meer uitmaakten van de benchmark. De externe beheerder heeft hierop in september en vooral oktober deze stukken verkocht om de portefeuille hiermee in lijn te brengen.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	406.736	414.734	27.985	1.239.895	1.539.671
Uitstaande participaties (aantal)	503.424	515.930	34.834	1.659.825	1.556.368
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	807,94	803,86	803,39	747,00	989,27
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	7.356	2.552	14.665	31.273	31.569
Waardeveranderingen beleggingen	-5.239	-2.036	21.510	-412.652	-95.756
Bedrijfslasten	283	97	242	417	454
Resultaat	1.834	419	35.933	-381.796	-64.641
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	14,32	14,59	18,91	19,51	19,32
Waardeveranderingen beleggingen	-10,20	-11,64	27,73	-257,49	-58,60
Bedrijfslasten	0,55	0,55	0,31	0,26	0,28
Resultaat	3,57	2,40	46,33	-238,24	-39,56
Rendement					
Nettorendement	0,51%	0,03%	8,24%	-24,51%	-4,66%
Rendement benchmark	0,49%	0,19%	8,27%	-24,67%	-4,55%
Outperformance	0,02%	-0,16%	-0,03%	0,16%	-0,11%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. Het renterisico van het fonds is relatief hoog, gezien de relatief lange duration van de obligatieportefeuille, passend bij het beleggingsbeleid van het fonds. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Valutarisico

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (rente en aflossing) aan het fonds niet nakomen. Het fonds beperkt dit risico door in staatsobligaties te beleggen met tenminste AA-rating. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationeel risico

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed is op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het Fonds.

Het Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor het Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (“BGfo”).

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico’s en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico’s en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf met name 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan Blackrock (Netherlands) B.V.

De externe vermogens beheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Obligaties	4.5.1	403.485	414.318
Totaal beleggingen		403.485	414.318
Vorderingen			
• Overige vorderingen	4.5.3	26	42
Totaal vorderingen		26	42
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.4	3.266	407
Totaal activa		**406.777**	**414.767**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.5	406.736	414.734
Kortlopende schulden			
• Overige kortlopende schulden	4.5.6	41	33
Totaal kortlopende schulden		41	33
Totaal passiva		**406.777**	**414.767**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 22 tot pagina 28.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Interest obligaties	4.6.1	7.345	2.549
• Interest banktegoeden	4.6.2	11	3
Totaal direct resultaat		7.356	2.552
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.3	-309	-4.162
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.3	-4.930	2.126
Totaal indirect resultaat		-5.239	-2.036
Totaal bedrijfsopbrengsten		**2.117**	**516**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.4	70	20
• Bewaarkosten		-	16
• Overige kosten	4.6.5	213	61
Totaal bedrijfslasten		**283**	**97**
Resultaat		**1.834**	**419**

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

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	7.089	-583
Verkopen beleggingen	121.652	426.281
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-	395
Aankopen beleggingen	-115.791	-811.893
Betaalde bedrijfslasten	-273	-122
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**12.677**	**-385.922**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	19.220	387.171
Inkoop van participaties	-29.038	-883
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-9.818**	**386.288**
Mutatie liquide middelen	**2.859**	**366**
Stand liquide middelen per 1 januari	407	41
Stand liquide middelen per 31 december	3.266	407

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds is om een rendement in lijn met de benchmark te behalen. Hierbij wordt een passieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd. De benchmark van het fonds is de Bloomberg Pan-European Agg government-Related Custom Index.

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 van het Fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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 en respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico’s verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

Vreemde valuta

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

Obligaties

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

Derivaten

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

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

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

Liquide middelen
Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

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

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct resultaat
Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

4.5.1 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaarde exclusief lopende interest	399.640	410.740
Lopende interest	3.845	3.578
Totaal	**403.485**	**414.318**

Balanswaarde begin van de verslagperiode	414.318	27.996
Aankopen	115.791	811.770
Verkopen	-121.652	-426.166
Waardeveranderingen	-5.239	-2.431
Verandering lopende interest	267	3.149
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**403.485**	**414.318**

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	-	-395
Waardeveranderingen	-	395
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	**-**	**-**

4.5.2 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	403.485	414.318
Totaal	**403.485**	**414.318**

4.5.3 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Af te wikkelen verkoop eigen participaties	26	42
Totaal	**26**	**42**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.4 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	3.266	407
Totaal	**3.266**	**407**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

Passiva

4.5.5 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	414.734	27.985
Uitgifte van participaties	19.204	387.213
Inkoop van participaties	-29.036	-883
Resultaat	1.834	419
Stand eind van de verslagperiode	**406.736**	**414.734**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	368.177	379.195
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	34.410	31.867
Achmea IM Eagle Fund	4.149	3.672
Totaal	**406.736**	**414.734**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	406.736	414.734	27.985
Aantal uitstaande participaties	503.424	515.930	34.834
Intrinsieke waarde per participatie	807,94	803,86	803,39

4.5.6 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	39	29
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	2	4
Totaal	**41**	**33**

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (rente en aflossing) aan het fonds niet nakomen. De samenstelling van de portefeuille obligaties naar landen is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Supranationaal	196.322	191.414
Duitsland	134.262	119.714
Nederland	20.197	17.006
Canada	14.653	10.778
Frankrijk	11.736	54.698
België	6.224	4.192
Finland	5.151	4.421
Overige landen	14.940	12.095
Totaal	**403.485**	**414.318**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen EUR 277.703 duizend (2024: EUR 271.035 duizend) en maken 68,83% (2024: 65,4%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	302.814	260.145
AA-rating	81.238	151.241
A-rating	12.629	468
BBB-rating	1.983	-
Overig	4.821	2.464
Totaal beleggingen	**403.485**	**414.318**

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 406.777 duizend (2024: EUR 414.767 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	403.485	414.318
Vorderingen	26	42
Liquide middelen	3.266	407
Totaal	**406.777**	**414.767**

Renterisico

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	4.877	894
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	170.586	178.005
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	135.539	142.073
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	59.868	57.713
Langer dan 20 jaar	32.615	35.633
Totaal	**403.485**	**414.38**

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de obligatieportefeuille bedraagt 6,7 jaar (2024: 8,8 jaar).

Valutarisico

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

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 totaal
Liquide middelen	3.266	-	-	-	-	-	3.266
Vorderingen	26	-	-	-	-	-	26
Beleggingen	403.485	-	-	-	-	-	403.485
Totaal activa	**406.777**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**406.777**
Schulden	41	-	-	-	-	-	41
Fondsvermogen	406.736	-	-	-	-	-	406.736
Totaal passiva	**406.777**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**406.777**
Liquiditeitsverschil	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	407	-	-	-	-	-	407
Vorderingen	42	-	-	-	-	-	42
Beleggingen	414.318	-	-	-	-	-	414.318
Totaal activa	**414.767**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**414.767**
Schulden	33	-	-	-	-	-	33
Fondsvermogen	414.734	-	-	-	-	-	414.734
Totaal passiva	**414.767**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**414.767**
Liquiditeitsverschil	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Interest obligaties

Interest obligaties betreft de ontvangen interest uit hoofde van obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 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.

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	1.042	784
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-1.351	-5.341
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	2.558	4.079
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-7.488	-1.953
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	-	469
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-	-74
Totaal	**-5.239**	**-2.036**

4.6.4 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	70	20
Totaal	**70**	**20**

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

4.6.5 Overige kosten

	2025	2024
Servicevergoeding	206	-
Administratiekosten	6	12
Overige kosten	1	16
Advieskosten	-	14
Accountantskosten	-	10
Toezichtskosten	-	9
Totaal	**213**	**61**

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin inbegrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen EUR nihil (2024: EUR 68 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 48 duizend (2024: EUR 233 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,10% (2024: 0,06%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 46% (2024: 607%). 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.

Gedurende 2024 is de benchmark gewijzigd wat zorgde voor een meer transacties, en daarmee een hogere turnover ratio, dan in 2025.

De lopende kosten factor bedraagt 0,07% (2024: 0,07%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

Uitbestede werkzaamheden beheerder

Achmea IM B.V. besteedt het operationeel vermogensbeheer alsmede de operationele bewaring in het fonds uit aan één of meerdere partijen. De beheerder maakt (als uitbestedende partij) contractuele afspraken over de aansprakelijkheid met bedoelde partijen, waardoor de partij aan wie is uitbesteed onder omstandigheden schadevergoedingsplichtig kan zijn jegens het fonds (lees: de beheerder en de juridisch eigenaar). De aansprakelijkheid ziet tenminste op actieve overschrijding van de overeengekomen beleggingsrichtlijnen, het verliezen van bewaarde stukken, fraude, opzet en/of bewuste roekeloosheid.

Het operationeel vermogensbeheer is uitbesteed aan Blackrock. Bewaarder van het fonds is Northern Trust Global Services Ltd.

Medewerkers

Het fonds heeft geen personeel in dienst. Het fonds maakt gebruik van de diensten van de beheerder.

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, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Passive Euro SSA Debt Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Passive Euro SSA Debt Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds		Valuta	Nominaal	Marktwaarde FX	Marktwaarde EUR
Eu 3 1/4 07/04/34		EUR	4.100.000	4.295.312	4.295.312
Eu 3 3/8 10/04/39		EUR	4.050.000	4.041.583	4.041.583
Eu 3 1/8 12/05/28		EUR	3.700.000	3.796.932	3.796.932
Eu 3 12/04/34		EUR	3.800.000	3.796.166	3.796.166
Eu 0 07/04/31		EUR	4.300.000	3.716.423	3.716.423
Eu 2 7/8 10/05/29		EUR	3.600.000	3.700.651	3.700.651
Eu 3 1/8 12/04/30		EUR	3.450.000	3.546.356	3.546.356
Eu 2 1/2 12/04/31		EUR	3.560.000	3.523.662	3.523.662
Eu 3 3/8 10/04/38		EUR	3.500.000	3.523.618	3.523.618
Eu 3 1/4 02/04/50		EUR	3.700.000	3.517.911	3.517.911
Eu 2 5/8 07/04/28		EUR	3.300.000	3.411.303	3.411.303
Eu 1 5/8 12/04/29		EUR	3.500.000	3.397.977	3.397.977
Eu 2 10/04/27		EUR	3.300.000	3.322.416	3.322.416
Eu 0 10/04/28		EUR	3.500.000	3.287.168	3.287.168
Eu 1 07/06/32		EUR	3.600.000	3.252.115	3.252.115
Eu 3 03/04/53		EUR	3.600.000	3.182.585	3.182.585
Eu 2 3/4 02/04/33		EUR	3.050.000	3.178.627	3.178.627
Eu 3 3/8 10/05/54		EUR	3.500.000	3.162.247	3.162.247
Eu 0.4 02/04/37		EUR	4.100.000	3.051.122	3.051.122
Eu 3 3/4 10/12/45		EUR	3.020.000	3.033.049	3.033.049
Eu 3 3/8 12/12/35		EUR	2.850.000	2.904.047	2.904.047
Eu 4 04/04/44		EUR	2.500.000	2.719.533	2.719.533
Eu 3 3/8 11/04/42		EUR	2.800.000	2.711.956	2.711.956
Eu 2 5/8 02/04/48		EUR	3.100.000	2.671.953	2.671.953
Eu 2 7/8 12/06/27		EUR	2.600.000	2.641.996	2.641.996
Eu 2 3/4 12/13/32		EUR	2.364.000	2.351.999	2.351.999
Eu 2 1/2 10/14/30		EUR	2.285.000	2.305.870	2.305.870
Eu 2 1/2 10/04/52		EUR	2.900.000	2.224.790	2.224.790
Eu 1 1/4 02/04/43		EUR	2.890.000	2.069.866	2.069.866
Eu 0.45 07/04/41		EUR	3.000.000	1.897.972	1.897.972
Eu 0 06/02/28		EUR	2.000.000	1.897.181	1.897.181
Eu 0 10/04/30		EUR	2.000.000	1.777.359	1.777.359
Eu 2 3/4 10/05/26		EUR	1.650.000	1.680.830	1.680.830
Kfw 2 5/8 04/26/29		EUR	1.600.000	1.667.315	1.667.315
Eib 3 10/14/33		EUR	1.600.000	1.629.943	1.629.943
Overig					300.595.385
Totaal					**403.485.218**

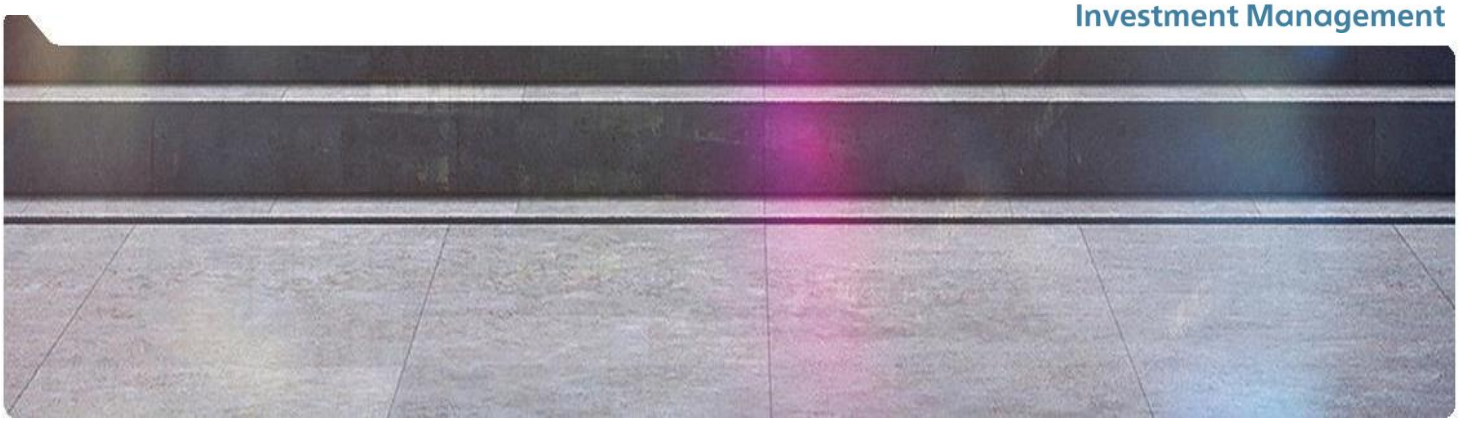


Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementsontwikkeling 8
3.5 Kerncijfers 9
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 10
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 11
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 11
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 12
3.10 Beloningsbeleid beheerder 12
4 Jaarrekening 15
4.1 Balans 16
4.2 Winst-en-verliesrekening 17
4.3 Kasstroomoverzicht 18
4.4 Grondslagen 19
4.5 Toelichting op de balans 23
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 31
4.7 Overige informatie 33
5 Overige gegevens 35
5.1 Resultaatbestemming 35
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 36
6 Bijlage 1 40
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 40

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 uitsluitend 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 inkoop 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 en 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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant.

Doelstelling en beleggingsbeleid
Het doel van het fonds is om het rendement van de benchmark te overstijgen met 0,5% op jaarbasis over een periode van 3 jaar. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
De benchmark is de Bloomberg Euro Aggregate Corporate Total Return Index.

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,17% (2024: 0,17%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 15 september 2020.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund in Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

Het jaar 2025 stond voor de eurozone in het teken van voorzichtig economisch herstel, een verdere normalisatie van de inflatie en een geleidelijke omslag in het monetair beleid. Na meerdere jaren van uitzonderlijke schokken, pandemie, energiecrisis en scherpe renteverhogingen, begon de economie zich in 2025 duidelijk te stabiliseren, zij het zonder uitbundige groei.

De economische activiteit in het eurogebied liet in 2025 een gematigd maar positief beeld zien. Over het gehele jaar groeide het reële bruto binnenlands product met circa 1,4%, waarbij de groei voornamelijk werd gedragen door de binnenlandse vraag en de dienstensector. De industriële sector bleef daarentegen zwak, met name in Duitsland en Frankrijk.

De arbeidsmarkt bleef opvallend veerkrachtig. De werkloosheid in de eurozone schommelde gedurende het jaar rond 6,3%, historisch gezien een laag niveau. Hoewel de banengroei in de loop van het jaar afzwakte, bleef de arbeidsmarkt krap in diverse dienstensectoren. Dit droeg bij aan aanhoudende loonstijgingen, maar wel in een gematigder tempo dan in voorgaande jaren.

Het vertrouwen onder consumenten en producenten verbeterde licht, maar bleef fragiel. Indicatoren voor economisch sentiment lieten gedurende 2025 een wisselend beeld zien, met voorzichtig optimisme in de dienstensector en aanhoudende terughoudendheid in de industrie.

Op de kapitaalmarkten werd 2025 gekenmerkt door oplopende rentes. De rente op Duitse staatsobligaties met een looptijd van tien jaar begon het jaar rond 2,2% en steeg geleidelijk naar circa 2,9% aan het einde van 2025. Ook de Franse tienjaarsrente liep op tot rond 3,5%. De rentestijging weerspiegelde enerzijds verbeterde groeivooruitzichten maar vooral onzekerheid over toekomstige inflatie en terughoudendheid bij beleggers door oplopende overheidstekorten.

De ECB verlaagde in de eerste helft van 2025 tweemaal de beleidsrente, telkens met 25 basispunten. Deze stappen markeerden het begin van een voorzichtige versoepeling na een periode van agressieve verkrapping. In de tweede helft van het jaar hield de ECB de rente ongewijzigd, waarbij zij nadrukkelijk een data-afhankelijke en vergadering-tot-vergadering-benadering hanteerde.

De communicatie van de ECB benadrukte dat, hoewel de headline-inflatie dicht bij het doel lag, de onderliggende prijsdruk en loonontwikkelingen nauwlettend gevolgd moesten blijven. De stafprojecties gingen uit van inflatie rond 2% in 2025 en een gematigd economisch herstel.

Op politiek en begrotingsvlak bleef de aandacht gericht op houdbare overheidsfinanciën. Duitsland kondigde extra investeringen aan, onder meer in defensie en infrastructuur, wat bijdroeg aan hogere lange rentes. In Frankrijk zorgden begrotingsdiscussies en hervormingsplannen voor politieke onrust. Twee rating agencies verlaagden de kredietrating van Frankrijk van AA- naar A+.

3.4 Rendementsontwikkeling

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan een gespecialiseerde externe vermogensbeheerder. Deze manager liet een rendement zien dat hoger lag dan de benchmark.

Het eerste kwartaal eindigde met een vrijwel vlak rendement voor de benchmark en een kleine outperformance voor de portefeuille. Hiermee werden de positieve resultaten van januari en februari in maart weer tenietgedaan door de hogere rente. Dit kwam vooral door de aankondiging van Duitsland dat het aanzienlijk meer obligaties ging uitgeven voor de financiering van defensie en infrastructuur. Voor het doorgaans gedisciplineerde Duitsland was dit een behoorlijke ommezwaai die de rente behoorlijk deed oplopen. Zo liep de 10-jaars rente in Duitsland 30 basispunten op na deze aankondiging. De dag erna, 6 maart, verlaagde de EBC de rente met 25 basispunten met de boodschap dat de markt niet moest rekenen op veel meer renteverlagingen. Ook dit leidde tot hogere rentes.

In het tweede en derde kwartaal werden de hoogste rendementen geboekt waarbij vooral april een sterke maand was waarin de markt 1% opliep. Dit was het gevolg van de dalende rente waarmee tegelijkertijd een kleine stijging van 15 basispunten van de kredietopslag werd goedgemaakt.

Het derde en vierde kwartaal lieten eveneens positieve rendementen zien waarin de externe manager net als in de twee kwartalen ervoor het beter deed dan de benchmark.

Een overwogen positionering naar marktrisico resulteerde voor het hele jaar, waarin kredietopslagen daalden, in een beter rendement dan de benchmark. Daarnaast leverde ook issuer en titelselectie een bijdrage aan de outperformance. Dit was vooral het geval in semi-overheids issuers, banken, de gassector en verzekeraars.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	314.845	321.035	295.940	287.600	301.015
Uitstaande participaties (aantal)	322.626	340.341	326.919	340.925	297.771
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	975,88	943,27	905,24	843,59	1.010,89
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	10.285	11.598	11.536	9.346	9.309
Waardeveranderingen beleggingen	1.680	2.223	9.264	-61.276	-12.877
Bedrijfslasten	1.501	749	914	346	1.097
Resultaat	10.464	13.072	19.886	-52.276	-4.665
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	31,47	34,49	34,96	28,75	29,79
Waardeveranderingen beleggingen	5,14	6,61	28,07	-188,49	-41,20
Bedrijfslasten	4,59	2,23	2,77	1,06	3,51
Resultaat	32,02	38,87	60,26	-160,80	-14,92
Rendement					
Nettorendement	3,46%	4,18%	7,27%	-16,60%	-1,68%
Rendement benchmark	3,03%	3,59%	6,51%	-16,31%	-1,69%
Outperformance	0,43%	0,59%	0,76%	-0,29%	0,01%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico en IT risico. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. Het renterisico van het fonds is relatief hoog, gezien de relatief lange duration van de obligatieportefeuille, passend bij het beleggingsbeleid van het fonds. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt uitsluitend in financiële instrumenten die luiden in euro en is derhalve niet blootgesteld aan valutarisico.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten.

Het fonds belegt uitsluitend in aandelen en houdt beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het Fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. De Beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties.

Operationele risico's

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het Fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het MVB-beleid van Achmea IM is niet van toepassing op het fonds.

Het Fonds dient een ander doel dan sturing op maatschappelijk verantwoorde beleggingsdoelstellingen. Voor het Fonds acht de Beheerder het integreren van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsproces dan ook niet relevant. Hiermee classificeert het Fonds als artikel 6 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

EU Taxonomie

De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (“BGfo”).

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico’s en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico’s en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan PGIM.

De externe vermogensbeheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Obligaties	4.5.1	307.967	313.543
• Derivaten	4.5.2	77	21
Totaal beleggingen		308.044	313.564
Vorderingen			
• Overige vorderingen	4.5.4	603	1.406
Totaal vorderingen		603	1.406
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.5	6.373	6.795
Totaal activa		**315.020**	**321.765**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.6	314.845	321.035
Beleggingen			
• Derivaten	4.5.2	46	594
Kortlopende schulden			
• Overige kortlopende schulden	4.5.7	129	136
Totaal kortlopende schulden		129	136
Totaal passiva		**315.020**	**321.765**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 23 tot pagina 31.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Interest obligaties	4.6.1	10.131	11.304
• Interest banktegoeden	4.6.2	112	257
• Overige opbrengsten	4.6.3	42	37
Totaal direct resultaat		10.285	11.598
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	3.751	-12.731
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	-2.071	14.954
Totaal indirect resultaat		1.680	2.223
Totaal bedrijfsopbrengsten		**11.965**	**13.821**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten		375	492
• Bewaarkosten		-	48
• Overige kosten	4.6.6	1.126	209
Totaal bedrijfslasten		**1.501**	**749**
Resultaat		**10.464**	**13.072**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 31 tot pagina 33.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	10.142	10.696
Verkopen beleggingen	475.182	463.776
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	143	-4.032
Aankopen beleggingen	-468.501	-477.872
Betaalde bedrijfslasten	-1.372	-750
Betaalde rente	-128	-84
Collateral management, per saldo	698	-1.059
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**16.164**	**-9.325**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	9.038	17.864
Inkoop van participaties	-25.595	-6.039
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-16.557**	**11.825**
Netto kasstroom	**-393**	**2.500**
Koersverschillen liquide middelen	-29	-755
Mutatie liquide middelen	**-422**	**1.745**
Stand liquide middelen per 1 januari	6.795	5.050
Stand liquide middelen per 31 december	6.373	6.795

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het fonds belegt in obligaties en heeft het doel om het rendement van de benchmark te overstijgen met 0,5% op jaarbasis over een periode van 3 jaar. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd. De benchmark is de Bloomberg Euro Aggregate Corporate Total Return Index.

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 van het fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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 en respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico’s verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

Vreemde valuta

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Obligaties

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

Derivaten

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

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

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

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

Het fonds maakt gebruik van interest rate swaps. Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vast rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

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

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

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

Liquide middelen
Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde. De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen en beleggingen in geldmarktfondsen. De beleggingen in geldmarktfondsen kwalificeren als equivalent van liquide middelen omdat zij zeer liquide van aard zijn en zonder beperking en eenvoudig om te zetten zijn in liquide middelen en er geen belangrijke risico's voor het optreden van waardeveranderingen bestaan.

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

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct resultaat
Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

4.5.1 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaarde exclusief lopende interest	303.346	309.065
Lopende interest	4.621	4.478
Totaal	**307.967**	**313.543**

Balanswaarde begin van de verslagperiode	313.543	290.203
Aankopen	468.501	477.846
Verkopen	-475.182	-463.537
Waardeveranderingen	962	8.186
Verandering lopende interest	143	845
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**307.967**	**313.543**

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.

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten activa	77	21
Derivaten passiva	46	594
Per saldo	**31**	**-573**

De portefeuille interest rate swaps is als volgt samengesteld:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Euro				
Korter dan een jaar	-8.835	-	-5.645	-
Resterende looptijd 5 <> 10 jaar	1.610	-12	1.610	-4
Resterende looptijd 10 <> 20 jaar	7.225	43	1.705	-230
Resterende looptijd > 20 jaar	-	-	2.330	-339

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille obligatiefutures per 31-12-2025:

In duizenden euro's	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO BOBL 0326	5.000.000	583.050	10-03-2026	-
EURO BUND 0326	-6.100.000	-781.837	10-03-2026	-
XEUR FGBX BUX 0326	200.000	21.973	10-03-2026	-

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille obligatiefutures per 31-12-2024:

In duizenden euro's	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO BOBL 0325	8.100.000	866.579	10-03-2025	-
EURO BOBL 0325	3.400.000	400.724	10-03-2025	-
EURO BUND 0326	-4.900.000	-653.856	10-03-2025	-
XEUR FGBX BUX 0326	-600.000	-79.608	10-03-2025	-

		Valuta-termijn-contracten	Interest rate swaps	Obligatie-futures	Totaal
31-12-2025					
Balanswaarde begin van de verslagperiode		-	-573	-	-573
Verkopen en afwikkeling		-	-	-143	-143
Waardeveranderingen		-	604	143	747
Verandering lopende interest		-	-	-	-
Balanswaarde eind van de verslagperiode		**-**	**31**	**-**	**31**
Derivaten activa		-	77	-	77
Derivaten passiva		-	46	-	46
Per saldo		**-**	**31**	**-**	**31**

	Valuta-termijn-contracten	Interest rate swaps	Obligatie-futures	Totaal
31-12-2024				
Balanswaarde begin van de verslagperiode	1.450	-904	-	546
Verkopen en afwikkeling	4.469	188	-625	4.032
Waardeveranderingen	-5.919	86	625	-5.208
Verandering lopende interest	-	57	-	57
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-573**	**-**	**-573**
Derivaten activa	-	21	-	21
Derivaten passiva	-	594	-	594
Per saldo	**-**	**-573**	**-**	**-573**

4.5.3 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	307.967	313.543
Netto-contante waarde berekening of waarderingsmodel	31	-573
Totaal	**307.998**	**312.970**

4.5.4 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen uit hoofde van collateral management	420	1.111
Af te wikkelen verkoop eigen participaties	183	295
Totaal	**603**	**1.406**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.5 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	6.373	6.795
Totaal	**6.373**	**6.795**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van 198 duizend (2024: 519 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het fonds.

Passiva

4.5.6 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	321.035	295.940
Uitgifte van participaties	8.926	18.058
Inkoop van participaties	-25.580	-6.035
Resultaat	10.464	13.072
Stand eind van de verslagperiode	**314.845**	**321.035**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	251.655	264.971
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	33.311	29.739
Achmea IM Eagle Fund	29.879	26.325
Totaal	**314.845**	**321.035**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	314.845	321.035	295.940
Aantal uitstaande participaties	322.626	340.341	326.919
Intrinsieke waarde per participatie	975,88	943,27	905,24

4.5.7 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	110	109
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	12	27
Variation margin	7	-
Totaal	**129**	**136**

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

Kredietrisico

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Verenigde Staten	48.730	66.655
Frankrijk	40.839	52.903
Duitsland	40.240	28.939
Nederland	39.839	43.747
Verenigd Koninkrijk	27.228	27.519
Luxemburg	18.073	17.089
België	16.091	15.624
Italië	11.101	7.627
Australië	9.135	5.770
Ierland	8.318	6.260
Japan	8.048	3.955
Spanje	6.766	11.393
Noorwegen	6.572	3.478
Zwitserland	5.724	8.300
Canada	5.463	935
Overige landen	15.800	13.349
Totaal	**307.967**	**313.543**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen 42.355 duizend (2024: 50.294 duizend) en maken 13,8% (2024: 16,0%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	10.430	2.244
AA-rating	18.528	11.769
A-rating	116.498	119.731
BBB-rating	162.511	179.277
Overig	-	522
Totaal beleggingen	**307.967**	**313.543**

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 315.020 duizend (2024: EUR 321.765 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	307.967	313.543
Derivaten	77	21
Vorderingen	603	1.406
Liquide middelen	6.373	6.795
Totaal	**315.020**	**321.765**

Renterisico

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

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

31-12-2025	Obligaties	Interest Rate Swaps	Totaal
Korter dan 1 jaar	-	-8.835	-8.835
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	117.658	-	117.658
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	138.394	1.598	139.992
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	26.953	7.268	34.221
Langer dan 20 jaar	24.962	-	24.962
Totaal	**307.967**	**31**	**307.998**

31-12-2024	Obligaties	Interest Rate Swaps	Totaal
Korter dan 1 jaar	3.215	-5.646	-2.431
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	126.028	-	126.028
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	135.682	1.606	137.288
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	25.647	1.475	27.122
Langer dan 20 jaar	22.971	1.992	24.963
Totaal	**313.543**	**-573**	**312.970**

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de obligatieportefeuille bedraagt 6,1 jaar (2024: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 totaal
Liquide middelen	6.373	-	-	-	-	-	6.373
Vorderingen	-	603	-	-	-	-	603
Beleggingen	308.044	-	-	-	-	-	308.044
Totaal activa	**314.417**	**603**	**-**	**-**	**-**	**-**	**315.020**
Schulden	-	129	-	-	-	-	129
Beleggingen	46	-	-	-	-	-	46
Fondsvermogen	314.845	-	-	-	-	-	314.845
Totaal passiva	**314.891**	**129**	**-**	**-**	**-**	**-**	**315.020**
Liquiditeitsverschil	**-474**	**474**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-474**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	6.795	-	-	-	-	-	6.795
Vorderingen	1.406	-	-	-	-	-	1.406
Beleggingen	313.564	-	-	-	-	-	313.564
Totaal activa	**321.765**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**321.765**
Schulden	136	-	-	-	-	-	136
Beleggingen	594	-	-	-	-	-	594
Fondsvermogen	321.035	-	-	-	-	-	321.035
Totaal passiva	**321.765**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**321.765**
Liquiditeitsverschil	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Interest obligaties

Interest obligaties betreft de ontvangen interest uit hoofde van obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	4.888	16.390
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-1.253	-24.797
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	1.809	21.655
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-4.482	-5.062
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	5.863	16.855
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-5.720	-16.230
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	-	8.427
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-	-12.896
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	-	80
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-	-1.530
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op interest rate swaps	-	2.803
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op interest rate swaps	-	-2.991
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op interest rate swaps	664	1.314
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op interest rate swaps	-60	-1.040
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-27	-292
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-2	-463
Totaal	**1.680**	**2.223**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	375	492
Totaal	**375**	**492**

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Upfront fees	750	-
Service vergoeding	157	-
Rentelasten	128	84
Administratiekosten	16	52
Toezichtskosten	2	11
Overige kosten	73	37
Advieskosten	-	14
Accountantskosten	-	11
Totaal	**1.126**	**209**

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen EUR 35 duizend (2024: EUR 33 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 59 duizend (2024: EUR 41 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,17% (2024: 0,17%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 290% (2024: 297%). 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 0,20% (2024: 0,22%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

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

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 PGIM. 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.

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, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Active Global Investment Grade Corporate Debt Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne

beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds		Valuta	Nominaal	Marktwaarde FX	Marktwaarde EUR
Bundesschatzanweisungen		EUR	5.800.000	5.811.054	5.811.054
Lineage Europe Finco Bv		EUR	2.900.000	2.873.652	2.873.652
Traton Finance Luxembourg Sa		EUR	2.700.000	2.719.162	2.719.162
Republique Federale D Allemagne		EUR	2.395.000	2.375.152	2.375.152
Natwest Group Plc		EUR	2.100.000	2.342.870	2.342.870
Morgan Stanley		EUR	2.300.000	2.291.513	2.291.513
Hsbc Holdings Plc		EUR	2.000.000	2.137.161	2.137.161
Mitsubishi Ufj Financial Group Inc		EUR	2.100.000	2.131.460	2.131.460
Scentre Management 3.45% 07-10-33		EUR	2.100.000	2.087.691	2.087.691
Selp Finance Sarl		EUR	2.000.000	2.058.159	2.058.159
Federat** Des Caisses Desjardins Quebec		EUR	2.000.000	2.004.120	2.004.120
Elia Group Sa/Nv		EUR	1.900.000	1.975.473	1.975.473
Var Energi Asa		EUR	1.900.000	1.971.751	1.971.751
Banco Santander Sa		EUR	1.800.000	1.941.997	1.941.997
Talanx Ag		EUR	1.900.000	1.877.474	1.877.474
Ing Groep Nv		EUR	1.800.000	1.865.874	1.865.874
Fairfax Financial Holdings Limited		EUR	1.800.000	1.824.318	1.824.318
Ing Groep Nv		EUR	1.800.000	1.792.523	1.792.523
Groupe Des Assurances Credit Mutuel Sa		EUR	1.700.000	1.779.108	1.779.108
National Grid Electricity Dis (East Mid)		EUR	1.700.000	1.751.495	1.751.495
Global Payments		EUR	1.600.000	1.729.749	1.729.749
Redexis S.A.U.		EUR	1.600.000	1.684.897	1.684.897
Allianz Se		EUR	1.600.000	1.681.719	1.681.719
Deutsche Boerse Ag		EUR	1.700.000	1.672.129	1.672.129
Deutsche Bank Ag		EUR	1.600.000	1.651.450	1.651.450
Munich Re		EUR	1.600.000	1.639.070	1.639.070
Bnp Paribas		EUR	1.600.000	1.620.343	1.620.343
Elisa Corporation		EUR	1.600.000	1.614.019	1.614.019
Jyske Bank Dnk		EUR	1.600.000	1.611.485	1.611.485
Natwest Markets Plc		EUR	1.600.000	1.604.949	1.604.949
Itm Entreprises		EUR	1.500.000	1.584.338	1.584.338
Citigroup Inc.		EUR	1.600.000	1.580.351	1.580.351
Unilever Capital Corp		EUR	1.600.000	1.572.056	1.572.056
Bfcm (Banque Federative Credit Mutuel)		EUR	1.500.000	1.549.945	1.549.945
Ag Insurance Sa		EUR	1.500.000	1.543.335	1.543.335
Overig					238.014.880
Totaal					**307.966.722**



Achmea IM Active Global High Yield Fund

Jaarverslag 2025

achmea

Investment Management



Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025 6
3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026 6
3.3 Marktontwikkelingen 7
3.4 Rendementswikkeling 8
3.5 Kerncijfers 9
3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden 10
3.7 Beleggingsbeleid komend jaar 11
3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 11
3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering 15
3.10 Beloningsbeleid beheerder 15
4 Jaarrekening 18
4.1 Balans 18
4.2 Winst-en-verliesrekening 19
4.3 Kasstroomoverzicht 20
4.4 Grondslagen 21
4.5 Toelichting op de balans 25
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 34
4.7 Overige informatie 37
5 Overige gegevens 39
5.1 Resultaatbestemming 39
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 40
6 Bijlage 44
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025 44
6.1 SFDR Bijlage per 31 december 2025 44

1 Algemene Informatie

Beheerder
Achmea Investment Management B.V. (hierna: Achmea IM), 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 Active Global High Yield Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

Adres
Handelsweg 2
3707 NH Zeist

Internetadres
www.achmeainvestmentmanagement.nl

Onafhankelijke accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

2 Profiel

Structuur

Achmea IM Active Global High Yield Fund (hierna: het fonds) is een besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een overeenkomst tussen de beheerder en de participanten in het fonds, waarbij de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden belegt in effecten die op naam van de juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard (voorwaarden van beheer en bewaring).

Het fonds is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Achmea IM B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

De beheerder kan haar beheer- en beleggingstaken opdragen aan gespecialiseerde externe vermogensbeheerders op grond van nauw omschreven mandaten. De beheerder beoordeelt de prestaties van de externe vermogensbeheerder en controleert de naleving van het mandaat.

De beheerder kan de effecten in bewaring (custody) geven bij één of meerdere bankinstellingen die een goede reputatie hebben als (internationale) custodian.

Bewaarder

De bewaarder (depositary) 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 inkoop 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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant.

Doelstelling en beleggingsbeleid
Het doel van het fonds is om het rendement van de benchmark te overstijgen met 1,0% op jaarbasis over een periode van 3 jaar. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

Benchmark
De Benchmark is de ICE BofA Merrill Lynch US Cash Pay High Yield Index (60%) en de ICE BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index(40%).

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 inkoop van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inkoop van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,39% (2024: 0,36%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 6 oktober 2020.

Naamswijziging
De naam van het fonds is per 1 april 2025 gewijzigd van Blue Sky Active Global High Yield Fund in Achmea IM Active Global High Yield Fund.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Algemene terugblik op de financiële markten 2025

Handelsheffingen domineren in de eerste helft van 2025

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op “Liberation Day” zorgden voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waar de Verenigde Staten een groot handelstekort mee hebben. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniekreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico’s zijn de afgelopen jaren toegenomen. Dat was ook in 2025 het geval. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten, beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa is geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

Economische groei blijft op peil, inflatie nog te hoog

De wereldwijde economische groei bleef in 2025 op peil. Naar verwachting van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) komt de groei uit op 3,2%, wat 0,1 procentpunt lager is dan het jaar ervoor. De handelsheffingen en geopolitieke risico’s zorgden niet voor een groeischok waarvoor werd gevreesd. De inflatie stabiliseerde, maar lag in 2025 nog steeds boven de doelstelling van centrale banken. Toch versoepelden de Fed en de ECB het monetaire beleid. In de Verenigde Staten koelde de arbeidsmarkt af, waardoor de Fed de beleidsrente in de tweede helft van het jaar in drie stappen verlaagde naar de bandbreedte van 3,5% tot 3,75%. De ECB verlaagde de depositorente in de eerste helft van het jaar in vier stappen naar 2%.

3.2 Algemene vooruitblik op de financiële markten 2026

Economische groei zet door in 2026

De groeiverwachting voor de wereldwijde economie is vergelijkbaar met die van 2025. Het IMF verwacht een economische groei van ruim 3% voor 2026. De inkoopmanagersindices in de Verenigde Staten en de eurozone duiden dan ook op een stabiele economische expansie in de komende maanden. Tegelijkertijd wordt het monetaire beleid in de Verenigde Staten waarschijnlijk verder versoepeld. De Amerikaanse arbeidsmarkt koelt af, maar voor een forse economische neergang wordt nog niet gevreesd. In de eurozone kan de economie profiteren van de hogere investeringsbereidheid in defensie en infrastructuur. De verwachte groei in de opkomende landen ligt hoger dan in de ontwikkelde landen. In China staat de economische groei onder druk, maar het groeipercentage ligt nog altijd hoger dan in de ontwikkelde landen. De belangrijkste risico’s zijn een nieuwe opleving van de handelsoorlog, escalatie van geopolitieke spanningen en oplaaiende inflatie.

Meer renteverlagingen in de Verenigde Staten, ECB maakt pas op de plaats

De inflatie is gedaald, maar ligt nog steeds boven de doelstelling van de centrale banken. In de Verenigde Staten is de inflatie iets hoger en hardnekkiger dan in de eurozone. In 2025 hebben de Fed en de ECB de beleidsrentes verlaagd. De verwachting is dat de Fed nog een aantal renteverlagingen in 2026 zal doorvoeren, zeker ook omdat in mei een nieuwe Fed-voorzitter begint, aangezien de termijn van de huidige voorzitter Jerome Powell afloopt. President Donald Trump zal naar verwachting iemand aanstellen die voorstander is van een soepeler monetair beleid. De ECB zal naar verwachting de beleidsrente handhaven. De inflatie is onder controle en de ECB heeft aangegeven de rente passend te vinden voor de huidige economische omgeving. Het beleid is data-afhankelijk. Indien de inflatierisico's weer oplaaien of de economische groei wegzakt, kan het monetaire beleid worden aangepast.

Handelsoorlog blijft risico voor de wereldhandel

Een nieuwe opleving van de handelsoorlog blijft een belangrijk risico voor de wereldeconomie. De in 2025 ingevoerde handelsheffingen hebben geleid tot de hoogste heffingen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. De onduidelijkheid over toekomstige tarieven in 2026 blijft dus groot. Per saldo blijven de handelsspanningen groot en is de kans op nieuwe heffingen en tegenmaatregelen aanzienlijk. Dit blijft een belangrijk risico voor de wereldhandel. Ook de geopolitieke risico's blijven groot. Maar geopolitieke risico's hebben vaak nauwelijks een blijvend effect op de financiële markten, tenzij dit leidt tot een verandering in het economische regime. Een opleving van de inflatie in 2026 is een ander risico, zeker nu er grote druk op de Amerikaanse centrale bank wordt uitgeoefend om het monetaire beleid verder te versoepelen. Tegelijkertijd blijven overheden grote begrotingstekorten lopen, wat kan leiden tot onrust op de obligatiemarkten.

Geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten

De geopolitieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten, in het bijzonder de situatie in Iran, blijven een bron van verhoogde onzekerheid voor de financiële markten. Eventuele escalaties kunnen leiden tot volatiliteit in energieprijzen, inflatieverwachtingen en valutamarkten. Dit kan indirect invloed hebben op de rendementen van de portefeuille, met name via de grondstoffen-, obligatie- en aandelenmarkten. Hoewel er geen directe blootstelling is aan Iraanse activa kunnen tweede-orde effecten, zoals verstoringen in de mondiale toeleveringsketens en risicopremies, impact hebben op de beleggingsresultaten. Het fonds blijft de ontwikkelingen nauwgezet monitoren en waar nodig de positionering aanpassen. Gezien de onvoorspelbaarheid van geopolitieke gebeurtenissen kan de uiteindelijke impact op toekomstige rendementen afwijken van de huidige verwachtingen.

3.3 Marktontwikkelingen

De High Yield-markt kende in 2025 opnieuw een solide jaar net als de twee voorgaande jaren. Ongeveer 80% van het rendement kwam uit couponinkomsten, het overige deel uit hogere prijzen wat het gevolg was van lagere kapitaalmarktrentes en lagere kredietopslagen.

Het jaar begon gematigd positief met wat lagere kredietopslagen en een positief rendement voor High Yield obligaties maar de tarievenoorlog van de Amerikaanse regering zorgde aan het einde van het eerste kwartaal voor behoorlijke volatiliteit op de aandelenmarkt en de High Yield markt wat leidde tot hogere kredietopslagen en lagere koersen. In mei en juni volgde een krachtig herstel waarin de daling van kredietopslagen zich voortzette. Over het hele jaar genomen daalde deze opslag enkele tientallen basispunten waarbij de Amerikaanse markt het iets beter deed dan de Europese markt.

Omdat de High Yield markt duur is, kredietopslagen zijn historisch laag, waren beleggers niet bereid veel risico te nemen. Dit leidde tot de hoogste rendementen in het BB-rated segment van de markt en het laagste rendement in het CCC-rated segment. Sectoren die het goed deden dit jaar waren media, telecommunicatie en gezondheidszorg door stabiele kasstromen en defensieve karakteristieken. Sectoren die achterbleven bij de bredere markt waren chemie, banken en consumentengoederen. Papier en verpakkingen ging zelfs fors onderuit het afgelopen jaar.

De primaire High Yield-markt was in 2025 opvallend actief. De totale uitgifte steeg met meer dan 10% ten opzichte van vorig jaar en lag ruim boven het langjarig gemiddelde. Het overgrote deel van de emissies had betrekking op herfinancieringen, wat erop wijst dat bedrijven gebruik maakten van gunstige marktomstandigheden om hun schuldprofiel te verlengen en rentelasten te beheersen.

Daarnaast was er sprake van aanhoudende instroom van beleggerskapitaal, met name via ETF's. In totaal stroomde er ruim USD 18 miljard naar High Yield-fondsen, waarmee 2025 het tweede opeenvolgende jaar van substantiële instroom markeerde na een langere periode van uitstroom. Dit wijst op hernieuwd vertrouwen van beleggers in het risicoprofiel en het rendementspotentieel van deze categorie, ondanks de lage kredietopslagen.

Defaults

Een belangrijk positief punt in 2025 was de ontwikkeling van de omvang van faillissementen. In 2024 lag het volume van defaults en distressed exchanges in de hele leveraged finance markt (dus inclusief leveraged loans) rond $ 84 miljard in de Amerikaanse markt. In 2025 was dit $ 68 miljard. Het aantal distressed exchanges daalde 40% ten opzichte van vorig jaar en dit was ruim voldoende om een stijging van het aantal faillissementen van 30% te compenseren. Voor het vijfde jaar op rij was het aantal faillissementen hoger in de leveraged loan markt dan in de high yield markt.

3.4 Rendementswikkeling

Het dagelijks portefeuillebeheer is uitbesteed aan Post Advisory Group en Janus Henderson, een voor de Amerikaanse markt voor 60% van het Fonds en een voor de Europese markt voor 40% van het Fonds. De Amerikaanse manager liet een rendement zien dat fors achterbleef bij de US dollar benchmark. Hoofdzakelijk was dit te wijten aan issuerselectie waarbij een positie in auto-onderdelen bedrijf First Brands veel relatieve performance koste.

De externe beheerder van de EUR obligaties liet eveneens een negatief relatief rendement zien, hoewel minder negatief dan de US dollar beheerder. Bij de Europese manager was het ook issuer selectie die dit resultaat veroorzaakte. Hier werd het relatieve verlies veroorzaakt door een positie in een Italiaans verpakkingsbedrijf, een Frans bedrijf dat thuiszorg aanbiedt en het niet hebben van obligaties van een Zweeds, in zwaar weer verkerend, incassobedrijf. In 2024 verkeerde dit bedrijf in grote problemen en verdiende de beheerder relatief rendement aan de onderwogen positionering. In het afgelopen jaar herstelden obligatiekoersen nadat het bedrijf een herstructurering onderging.

3.5 Kerncijfers

	2025	2024	2023	2022	2021
Participaties					
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	921.441	1.027.243	948.042	909.586	1.040.097
Uitstaande participaties (aantal)	726.185	800.148	833.122	885.622	935.513
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	1.268,88	1.283,82	1.137,94	1.027,06	1.111,79
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)					
Direct resultaat	56.986	58.399	50.769	47.107	42.018
Waardeveranderingen beleggingen	-66.327	62.057	45.837	-120.754	39.140
Bedrijfslasten	3.235	3.248	3.195	2.956	3.197
Resultaat	-12.576	117.208	93.411	-76.603	77.961
Per participatie (bedragen in euro's)					
Direct resultaat	73,20	72,38	60,02	52,46	46,76
Waardeveranderingen beleggingen	-85,20	76,91	54,19	-134,49	43,55
Bedrijfslasten	4,16	4,03	3,78	3,29	3,56
Resultaat	-16,16	145,26	110,43	-85,32	86,75
Rendement					
Nettorendement	-1,16%	12,80%	10,82%	-7,63%	8,37%
Rendement benchmark	-0,07%	13,17%	10,52%	-7,70%	9,23%
Outperformance	-1,09%	-0,37%	0,30%	0,07%	-0,86%

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

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

3.6 Voornaamste risico's en onzekerheden

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende risico's worden onderscheiden: renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, uitbestedingsrisico, operationeel risico, IT risico en duurzaamheindsrisico's. Voor een uitgebreide kwantitatieve toelichting op de financiële risico's, verwijzen wij naar de toelichtingen in de jaarrekening onder paragraaf risicobeheer.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. De duration is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. Het renterisico van het fonds is relatief hoog, gezien de relatief lange duration van de obligatieportefeuille, passend bij het beleggingsbeleid van het fonds. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt duidelijk vastgelegd in de overeenkomst met de vermogensbeheerder. De uitvoering van het mandaat wordt voortdurend gemonitord en bewaakt.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds belegt voor een deel in financiële instrumenten die luiden in Euro. Voor een groot deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op voornamelijk de Amerikaanse dollar en voor een deel op de Britse pond. Het valutarisico op obligaties die noteren in Amerikaanse doller wordt niet afgedekt, zodat het fonds is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. Indien sprake is van een financieel instrument met een variabele rente resulteren fluctuaties in de rentetarieven in een verandering van de toekomstige renteontvangsten.

Het fonds belegt uitsluitend in financiële instrumenten (obligaties en onderhandse leningen) met een vaste rente met een relatief lange rentevastperiode en houdt beperkt liquiditeiten met een variabele rente aan. Het fonds is derhalve niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting juridisch eigenaar Achmea IM Active Global High Yield Fund in haar functie van juridisch eigenaar. Het vermogen van de juridisch eigenaar is afgescheiden van het vermogen van andere betrokken partijen.

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

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij, ondanks gemaakte afspraken, niet aan haar verplichtingen voldoet, zoals deze zijn vastgelegd in contracten met de uitbestedingsrelaties. Het niet voldoen aan gemaakte afspraken door de uitbestedingsrelaties kan leiden tot financiële en/of reputatieschade voor de Beheerder, het fonds en de Participanten. Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het fonds. De beheerder heeft procedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van rapportages en 'in-control statements' van de uitbestedingsrelaties

Operationele risico's

Het risico dat het niet goed functioneren van de operationele processen van invloed zijn op het Fonds. Dit kan leiden tot fouten in de uitvoering van de processen met financiële- of reputatie schade tot gevolg. Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds. Achmea IM heeft processen vastgelegd in high level proces beschrijvingen (HLPB's) en er is een incidenten beleid geïmplementeerd. Een significant deel van de beschreven processen maakt onderdeel uit van het ISAE 3402 type II rapport van Achmea IM. Dit rapport is voorzien van een assurance rapport door de externe accountant.

IT risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening: niet tijdige informatie opleveren, onvoldoende integer zijn, niet continu of onvoldoende beveiligd worden of niet ondersteund worden door IT. Het gevolg van het niet adequaat volgen van het informatiebeveiligingsbeleid kan onbetrouwbare en niet-tijdige informatie opleveren en kan tevens tot gevolg hebben dat informatie ongeoorloofd wordt gebruikt of dat informatie op plekken terechtkomt waardoor schade voor het Fonds kan ontstaan. Deze situaties hebben zich in de verslagperiode niet voorgedaan. Business continuity management is het beleid dat borgt dat de continuïteit van het Fonds is gegarandeerd door de getroffen maatregelen op het gebied van informatiebeveiliging, back-up, recovery, uitwijk en dergelijke. Periodiek wordt de werking van deze procedures getest.

3.7 Beleggingsbeleid komend jaar

De Beheerder heeft de vooruitzichten beoordeeld en spreekt op basis van deze informatie thans de verwachting uit dat het beleggingsbeleid van het fonds in 2026 niet zal wijzigen.

3.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Bij Achmea IM vinden we Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) belangrijk. Al sinds 2007 geven we hieraan invulling in onze beleggingsfondsen en stellen we MVB centraal voor onze klanten. We onderschrijven een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en gebruiken internationale kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Het MVB-beleid van Achmea IM is vanaf 1 april 2025 van toepassing op het Fonds.

3.8.1 MVB beleid van de Beheerder

In deze paragraaf is een toelichting over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van Achmea IM opgenomen.

Vanuit de identiteit, de verantwoordelijkheid en beleggingsvisie onderschrijft Achmea IM een aantal internationale initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (sinds 2007) en worden internationale normen kaders van het UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights gebruikt. Daarnaast spelen de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties een rol bij de invulling van de speerpuntthema's van Achmea IM als Beheerder van Fondsen.

Vanuit deze internationale normenkaders wordt extra nadruk gelegd op de onderstaande maatschappelijke thema's binnen het MVB-beleid. Deze speerpuntthema's, die op totaal niveau voor Achmea IM gelden, staan dicht bij de identiteit van Achmea IM:

- Mensenrechten & Arbeidsnormen;
- Biodiversiteit (inclusief water);
- Klimaat;
- Gezondheid.

De sociale thema's als Mensenrechten en Arbeidsnormen sluiten goed aan bij de coöperatieve achtergrond van Achmea en Achmea IM als Beheerder van Fondsen. Dit zijn thema's die, net als het thema Biodiversiteit, al vallen binnen het raamwerk van het UN Global Compact. De thema's Gezondheid en Klimaat zijn aanvullende thema's op het UN Global Compact. Klimaat is een groot en belangrijk maatschappelijk thema en is zeer relevant voor Achmea en Achmea IM en haar participanten.

Voor een aantal speerpuntthema's formuleert Achmea IM specifieke en concrete doelstellingen en wordt de voortgang gemeten. Op die manier kunnen duurzame beleggingsoplossingen gerealiseerd blijven worden, met financieel en maatschappelijk resultaat op lange termijn. Deze doelstellingen per speerpuntthema, worden gefaseerd uitgerold en worden op de website van Achmea IM vermeld.

Instrumenten

Met onderstaande MVB-instrumenten geven wij invulling aan de genoemde maatschappelijke speerpuntthema's:

- Screenen (due diligence) van de beleggingen in de Achmea IM beleggingsfondsen op schendingen van internationale normen.
- Uitsluiten van ondernemingen en landen.
- Toepassen van betrokken belegger instrumenten:
    - Het voeren van dialogen met ondernemingen (engagement).
    - corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).
- Integreren van duurzaamheidsinformatie in beleggingsprocessen (ESG-integratie).
- Impact beleggen, bijvoorbeeld door middel van groene obligaties.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanuit de Europese Unie zijn regels opgesteld voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Deze regels staan bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (hierna: SFDR) en de Taxonomieverordening (EU). De SFDR en de Taxonomieverordening (EU) bouwen voort op onder meer de Sustainable Development Goals van de VN en de Overeenkomst van Parijs die erop is gericht de risico's en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk te verminderen. Doel van de SFDR is om de informatieverstrekking aan beleggers over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen door financiële marktpartijen, te verbeteren. Hierdoor wordt het gemakkelijker om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in beleggingsbeleid. De Taxonomieverordening (EU) reikt een uniform EU-breed classificatiesysteem aan op basis waarvan investeerders en bedrijven kunnen beoordelen of bepaalde economische activiteiten inderdaad duurzaam zijn.

Rapportage, verantwoording en overige beleidsdocumenten

De Beheerder rapporteert twee keer per jaar over invulling en uitvoering van de MVB-instrumenten. In deze rapportages worden recente ontwikkelingen benoemd en geven we aan hoe invulling is gegeven aan de speerpuntthema's en de MVB-instrumenten uitsluiten, engagement en ESG-integratie.

Op deze website zijn onder andere de volgende beleidsdocumenten terug te vinden:

- uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- Achmea IM stembeleid;
- engagement guidelines.

Twee keer per jaar wordt een uitsluitingenlijst opgesteld en beleggingen aangepast indien van toepassing. Het uitsluitingen beleid van het fonds wordt in 2026 verder geharmoniseerd met het Achmea Investment Management uitsluitingen beleid.

Ook zijn de volgende rapportages op de website beschikbaar:

- halfjaar rapportages Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- kwartaalrapportages corporate governance en stemverslag.

3.8.1 Duurzaamheid

Het Fonds promoot onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen niet als doel. Hiermee classificeert dit Fonds als artikel 8 onder SFDR.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

De Europese verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU) 2019/2088 ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is sinds 10 maart 2021 van toepassing. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs.

Duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in SFDR artikel 2, punt 17 (EU/2019/2088)

Een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling, zoals gemeten aan de hand van bijvoorbeeld belangrijke hulpbronnenefficiëntie-indicatoren voor het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, voor de productie van afval, broeikasgasemissies, voor het effect op de biodiversiteit en de circulaire economie, of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan de verwezenlijking van een sociale doelstelling, met name een belegging die bijdraagt aan de aanpak van ongelijkheid, of die de sociale samenhang, de sociale integratie en de arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen, met name wat betreft goede managementstructuren, betrekkingen met hun werknemers, beloning van het betrokken personeel en naleving van de belastingwetgeving.

EU Taxonomie

De Taxonomie (EU) 2020/852 biedt een classificatiesysteem waarmee partijen in de financiële sector kunnen beoordelen in welke mate zij ecologisch duurzaam beleggen en waar die beleggingen zich precies op richten. Het uiteindelijke doel is het aanmoedigen van investeringen in duurzame activiteiten, zodat de EU tegen 2050 koolstofneutraal kan worden en haar klimaatveranderingsdoelstellingen kan halen.

EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten

Een ecologisch duurzame economische activiteit moet voldoen aan 4 criteria zoals genoemd in artikel 3 van de EU Taxonomie (EU) 2020/852:

- een economische activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan één of meerdere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de andere milieudoelstellingen;
- een economische activiteit moet verricht worden met inachtneming van de minimale sociale waarborgen;
- een economische activiteit moet voldoen aan de technische screening criteria die door de Europese Commissie zijn vastgesteld.

Duurzaamheidsrisico's

Bij het beheer van het Fonds houdt Achmea IM rekening met duurzaamheidsrisico's.

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch (milieu), sociaal (maatschappelijk) of governance gebied die, indien ze zich voordoet, mogelijk een negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Duurzaamheidsrisico's worden verdeeld in de volgende hoofdcategorieën:

- ecologische risico's en milieurisico's;
- sociale risico's;
- governance risico's.

Een beschrijving van deze risico's is opgenomen in het prospectus van het Fonds. De hoofdcategorieën zijn weer verdeeld in subcategorieën. De volledige lijst met ESG-risico's met omschrijving is te vinden op onze website.

Duurzaamheidsrisico's berekenen en beoordelen

De relevante duurzaamheidsrisico's, waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld en de mogelijke impact hiervan op het (verwachte) rendement van de beleggingen worden berekend en beoordeeld. De uitkomsten hiervan worden meegenomen in de totale duurzaamheidsrisicobeoordeling van dit Fonds.

Achmea IM berekent en beoordeelt duurzaamheidsrisico's door gebruik te maken van ESG-ratings, die worden ingekocht bij een onafhankelijke partij. Deze ratings zijn gebaseerd op scores, die deze onafhankelijke partij geeft aan bedrijven en overheden. De scores zijn opgebouwd uit enkele tientallen duurzaamheidsrisico's gecategoriseerd in ecologisch, sociaal en governance, met voor ieder duurzaamheidsrisico een gewicht afhankelijk van de bedrijfssector.

Achmea IM berekent de belangrijkste 3 duurzaamheidsrisico's voor dit Fonds door het gewicht van elk duurzaamheidsrisico in de benchmark van het Fonds te vermenigvuldigen met de score van dit duurzaamheidsrisico en de resultaten hiervan van laag naar hoog te sorteren. De totale ESG-rating van de benchmark wordt in 5 risicoklassen (veel lager, lager, gemiddeld, hoger en veel hoger) vertaald naar een mogelijke impact op het (verwachte) rendement van de beleggingen.

De belangrijkste duurzaamheidsrisico's (subcategorieën) waaraan de beleggingen van dit Fonds zijn blootgesteld zijn:

- financieel management;
- financieel kapitaal;
- controle van corruptie.

De mogelijke impact van alle duurzaamheidsrisico's op de (verwachte) waarde van de beleggingen van dit Fonds wordt op basis van de ESG-ratings beoordeeld als gemiddeld.

Verantwoording

In de bijlage is opgenomen welke instrumenten in dit Fonds worden toegepast. Verder staat in deze bijlage informatie over de ecologische en/of sociale kenmerken van het Fonds.

Deze bijlage is de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 (EU Taxonomie).

3.9 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (“BGfo”).

De wijze van de beheersing van de interne bedrijfsvoering door de Beheerder wordt uitgebreid toegelicht in het hoofdstuk "Risico's" van het prospectus.

De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar de bedrijfsvoering inclusief de belangrijkste risico’s en beheersmaatregelen beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als bestuurder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

In het afgelopen boekjaar zijn risico’s en beheersmaatregelen systematisch geïnventariseerd. Beoordeeld is of het risico dat overblijft na genomen beheersmaatregelen acceptabel was. Indien dit niet het geval was, zijn additionele maatregelen genomen. Voorts is de werking van de beheersmaatregelen beoordeeld. Over dit proces is door de compliance- en risk-functie van de Beheerder aan de directie gerapporteerd.

De directie van de Beheerder heeft geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

In 2025 is de Beheerder gestart met het implementeren van het programma Ithaka en de uitbestedingen die daarmee samenhangen. Dit zijn de eerste stappen van een significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering van de Beheerder vanaf 2026. Deze wijziging heeft geen materiële impact op de kwaliteit van de dienstverlening door de Beheerder.

3.10 Beloningsbeleid beheerder

Alle medewerkers die geheel of gedeeltelijk voor Achmea IM werkzaamheden verrichten, zijn in dienst van Achmea Interne Diensten N.V. Achmea IM heeft zelf geen medewerkers in dienst. De met de activiteiten van Achmea IM verband houdende personeelskosten en overige bedrijfskosten worden doorbelast aan Achmea IM. Het Achmea groepsbeloningsbeleid is van toepassing op alle entiteiten binnen Achmea B.V. (Achmea) waarin Achmea een belang of zeggenschap van meer dan 50% heeft, waaronder Achmea IM. In het bestuursverslag van het jaarverslag van Achmea B.V. doet de Raad van Commissarissen verslag van zijn toezichthoudende rol met betrekking tot het (variabele)beloningsbeleid. Het jaarverslag van Achmea B.V. wordt in april 2026 gepubliceerd op www.Achmea.nl.

Variabele beloning

Op het moment van opmaak van de jaarrekening van Achmea IM is het besluit om over het prestatiejaar 2025 een variabele beloning aan de medewerkers en de statutaire Directie van Achmea IM toe te kennen nog niet genomen. Over toekenning van variabele beloning 2025 wordt gepubliceerd in het Remuneratierapport van Achmea dat begin juni 2026 op www.Achmea.nl verschijnt. In de totale personeelskosten is al wel een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

Na het vaststellen van de jaarrekening 2024 in 2025 is over het prestatiejaar 2024 variabele beloning toegekend aan de medewerkers en de statutaire directeuren van Achmea IM.

Beloningsbeleid op basis van prestatiedoelstellingen, lange termijn waardecreatie en duurzaamheid

Binnen Achmea Groep voert de Raad van Bestuur een top-down gerichte prestatiesturing van de groepsstrategie en de visie Duurzaam Samen Leven uit. Dat vloeit uit in een gebalanceerde wijze waarop prestatiesturing plaatsvindt, volgens het zogenoemde Stakeholder Value Management (SVM) van Achmea. Op deze SVM kaart voor Achmea IM zijn doelstellingen afgesproken op verschillende bouwstenen: Grote klantenbase, Vakkundige medewerkers, Sterke partnerrelaties, Expertise in data & digital, Uitstekende financiële positie, en Duurzaamheid.

Concrete prestatiedoelstellingen worden gedefinieerd in de vorm van key performance indicators (KPI's). Naast KPI's zijn er ook belangrijke risico-indicatoren (KRI's) opgenomen op de SVM-kaarten ter ondersteuning van risicobeheersing. Als een KRI niet wordt gehaald, wordt de prestaties van de SVM-kaart naar beneden gepast. Op deze manier dienen KRI's als tegenwicht voor KPI's en voorkomen ze perverse prikkels. Er worden ook lange termijn doelstellingen gesteld voor alle belanghebbenden om het risico van overmatige korte termijn focus te beperken.

De SVM kaart van Achmea IM vormt de context voor de persoonlijke resultaat- en ontwikkelafspraken die individuele medewerkers jaarlijks maken met hun leidinggevenden. Zo is sturing op alle niveaus verbonden aan de lange termijn waardecreatie. Toekenning van variabele beloning vindt plaats op basis van een beheerst en gecontroleerd besluitvormingsproces. Variabele beloning is gebaseerd op de realisatie van een combinatie aan KPI's (uit de SVM kaart) op 3 niveaus: Achmea Groep (3), SVM kaart van Achmea IM (2) en individueel afgesproken KPI's (3), waarvan 2 gedrags- of leiderschapsgedrag doelstellingen en in ieder geval een KPI op Duurzaamheid. De 3 niveaus tellen in een bepaalde verhouding mee voor de variabele beloning. Deze verhouding is afhankelijk van de positie (Directiefunctie of CAO-medewerker en of het een centrale of decentrale controlefunctie betreft). Voor medewerkers die werkzaam zijn in een 'controlefunctie' is de beloning niet afhankelijk vanwaar ze zelf toezicht op houden. Werknemers in controlefuncties vallen onder aanvullende regels die gericht zijn op het waarborgen van hun onafhankelijkheid als zij in aanmerking komen voor variabele beloning. Hun beloning mag niet afhankelijk zijn van de resultaten van het onderdeel waar ze zelf toezicht op houden.

Ook in 2025 stelde Achmea duurzaamheidsdoelstellingen op volgens ESG-criteria, zoals Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en CO_2-reductie in fondsen en bedrijfsvoering. Deze doelen zijn bepalend voor de variabele beloning van medewerkers. Werknemers moeten aantoonbaar ESG-factoren integreren in hun werk en duurzame resultaten kunnen aantonen.

De totale omvang van variabele beloning bij Achmea IM is gemaximeerd op ten hoogste 20% van de vaste beloning. De variabele beloning wordt in cash uitgekeerd. Aan alle boven cao-medewerkers en Identified Staff wordt de variabele beloning in 2 termijnen toegekend en uitgekeerd. Er is geen sprake van betaalde carried interest (lucratief belang). De helft (50%) van de variabele beloning wordt direct na het prestatiejaar toegekend en uitgekeerd en de andere helft (50%) - de lange termijn beloning- wordt voorwaardelijk toegekend en niet eerder dan 5 jaar na het prestatiejaar uitgekeerd. Voorafgaand aan de toekenning van variabele beloning vindt eerst een risicoanalyse plaats, of de toekenning in lijn is met de risk appetite, de gestelde eisen aan liquiditeit en solvabiliteit en de Algemene Gedragscode Achmea. Clawback en malus maken onderdeel uit van het beleid voor variabele beloning.

Totale beloning

Hieronder wordt het totale bedrag vermeld van de beloning van de interne medewerkers die in 2025 werkzaamheden voor Achmea IM hebben verricht. In 2025 waren dit 385 Fte (in 2024: 351 Fte). De beloning is onderverdeeld in vaste en variabele beloning.

In 2025 (evenals in 2024) heeft geen enkele medewerker met inbegrip van directieleden een beloning van € 1 miljoen of meer ontvangen.

Identified Staff

Hieronder wordt het geaggregeerde bedrag vermeld van de beloning bij Achmea IM onderverdeeld naar de directie en senior management en de overige personeelsleden wier handelen het risicoprofiel van de beleggingsentiteit in belangrijke mate kan beïnvloeden, de zogenoemde Identified Staff. Het vaststellen van de Identified Staff vindt éénmaal per jaar plaats. Achmea IM heeft over het boekjaar 2025 29,7 Fte medewerkers (2024: 24 Fte) als Identified Staff aangemerkt, waaronder 9 Fte (2024: 6 Fte) directie en senior management.

Totale beloning, vast en variabel (x € 1.000)	2025		2024	
	Vast beloning	Variabele beloning[1]	Vast beloning	Variabele beloning
Directie en Senior Management	2.675	n.n.b.	1.847	251
Overige Identified staff	3.822	n.n.b.	3.008	422
Totaal Identified staff	**6.497**	**n.n.b.**	**4.855**	**673**
Overige medewerkers	36.804	n.n.b.	31.546	2.984
Totaal	**43.301**	**n.n.b.**	**36.401**	**3.657**

1. De variabele beloning over het performance jaar 2025 is op het moment van publicatie nog niet bekend. In de totale personeelskosten is een reservering opgenomen van € 3,3 miljoen.

3.11 Beloningsbeleid beheerder

Het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan Post Advisory Group en Janus Henderson

De externe vermogensbeheerder verstrekt geen gedetailleerde financiële informatie, maar voldoet aan de regelgeving via het verstrekken van de volgende documenten:

- Remuneration Disclosures under the UCITS and AIFMD;
- Pillar 3 Disclosure.

Achmea IM beoordeelt bij selectie van externe vermogensbeheer onder andere op het beheerst belonen.

Zeist, 24 april 2026

Namens de Beheerder
Achmea Investment Management B.V.
vertegenwoordigd door:

M. S. Schlejen-Peeters

L. Moos

O.A.W.J. van den Heuvel

4 Jaarrekening

4.1 Balans
(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2025	31-12-2024
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen	4.5.1	135	-
• Obligaties	4.5.2	890.690	1.015.731
• Geldmarktfondsen	4.5.3	13.385	3.034
• Derivaten	4.5.4	23	66
Totaal beleggingen		904.233	1.018.831
Vorderingen			
• Uit hoofde van effectentransacties		1.812	3.472
• Overige vorderingen	4.5.6	78	91
Totaal vorderingen		1.890	3.563
Overige activa			
• Liquide middelen	4.5.7	17.294	5.670
Totaal activa		**923.417**	**1.028.064**
Passiva			
Fondsvermogen	4.5.8	921.441	1.027.243
Beleggingen			
• Derivaten	4.5.4	138	-
Kortlopende schulden			
• Uit hoofde van effectentransacties		884	43
• Overige kortlopende schulden	4.5.9	954	778
Totaal kortlopende schulden		1.838	821
Totaal passiva		**923.417**	**1.028.064**

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

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	Referentie	2025	2024
Direct resultaat			
• Interest obligaties	4.6.1	56.086	57.167
• Interest banktegoeden	4.6.2	610	1.049
• Overige opbrengsten	4.6.3	290	183
Totaal direct resultaat		56.986	58.399
Indirect resultaat			
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	786	15.455
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.6.4	-67.113	46.602
Totaal indirect resultaat		-66.327	62.057
Totaal bedrijfsopbrengsten		**-9.341**	**120.456**
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten	4.6.5	2.737	2.804
• Bewaarkosten		-	75
• Overige kosten	4.6.6	498	369
Totaal bedrijfslasten		**3.235**	**3.248**
Resultaat		**-12.576**	**117.208**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 34 tot pagina 37.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	58.876	56.925
Verkopen beleggingen	1.023.488	983.315
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	883	-846
Aankopen beleggingen	-964.142	-1.015.784
Betaalde bedrijfslasten	-3.053	-3.194
Betaalde rente	-2	-1
Mutatie variation margin	-3	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**116.047**	**20.415**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	4.338	3.717
Inkoop van participaties	-97.557	-41.738
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-93.219**	**-38.021**
Netto kasstroom	**22.828**	**-17.606**
Koersverschillen liquide middelen	476	664
Mutatie herwaardering geldmarktfondsen	-1.329	363
Mutatie liquide middelen	**21.975**	**-16.579**
Stand liquide middelen per 1 januari	8.704	25.283
Stand liquide middelen per 31 december	30.679	8.704
Banktegoeden in rekening-courant	17.294	5.670
Geldmarktfondsen	13.385	3.034
Totaal	**30.679**	**8.704**

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Achmea IM Active Global High Yield Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Handelsweg 2, 3707 NH Zeist. Het doel van het fonds Het fonds belegd in obligaties en heeft het doel om het rendement van de benchmark te overstijgen met 1,0% op jaarbasis over een periode van 3 jaar. Hierbij wordt een actieve strategie ten opzichte van de benchmark gevolgd.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615).

De jaarrekening van het fonds wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en daaruit geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025.

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 en respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico’s verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

Vreemde valuta

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

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

	2025		2024		2023
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	slotkoers
Amerikaanse Dollar	1,1745	1,1308	1,0355	1,0828	1,1047
Britse Pond	0,7435	0,7578	0,8268	0,8466	0,8666

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.

Obligaties

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

Geldmarktfondsen

Het fonds belegt in een Amerikaans en Brits geldmarktfonds dat wordt gewaardeerd tegen een fair value prijs. De waarde van deze andere geschikte methode (NAV) wordt dagelijks gepubliceerd.

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

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

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

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

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

Liquide middelen
Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

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

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

Direct resultaat
Interest wordt toegerekend aan de looptijd van de financiële activa.

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

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Aankopen	135	1.261
Verkopen	-	-20
Waardeveranderingen	-	-1.241
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**135**	**-**

4.5.2 Obligaties

	31-12-2025	31-12-2024
Marktwaarde exclusief lopende interest	876.267	999.423
Lopende interest	14.423	16.308
Totaal	**890.690**	**1.015.731**

Balanswaarde begin van de verslagperiode	1.015.731	922.470
Aankopen	964.848	1.014.566
Verkopen	-1.021.828	-986.717
Waardeveranderingen	-66.176	63.200
Verandering lopende interest	-1.885	2.212
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**890.690**	**1.015.731**

4.5.3 Geldmarktfondsen

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	3.034	11.641
Aankopen	334.777	240.531
Verkopen	-323.097	-249.501
Waardeveranderingen	-1.329	363
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**13.385**	**3.034**

4.5.4 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten activa	23	66
Derivaten passiva	138	-
Per saldo	**-115**	**66**

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille obligatiefutures per 31-12-2025:

In duizenden euro's	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO SCHATZ 0326	31.400.000	3.356.817	10-03-2026	-
LONG GILT FUT 0326	-7.300.000	-892.004	31-03-2026	-
EURO BOBL 0326	-11.100.000	-1.294.371	10-03-2026	-
EURO BUND 0326	400.000	51.268	10-03-2026	-
XEUR FGBX BUX 0326	500.000	54.940	10-03-2026	-

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille obligatiefutures per 31-12-2024:

In duizenden euro's	Aantal contracten	Exposure	Einddatum	Markt-waarde
EURO SCHATZ 0325	21.800.000	2.332.382	10-03-2025	-
LONG GILT FUT 0325	-5.200.000	-482.248	31-03-2025	-
EURO BOBL 0325	8.300.000	978.238	10-03-2025	-
EURO BUND 0325	-2.600.000	-346.944	10-03-2025	-
XEUR FGBX BUX 0325	200.000	26.536	10-03-2025	-

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	-
Verkopen en afwikkeling	129	-577
Waardeveranderingen	-129	577
Balanswaarde eind van de verslagperiode	-	-
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	-
Per saldo	**-**	**-**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Britse pond				
Gekocht	4.328	23	290.837	-
Verkocht	28.280	-138	27.747	66

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Balanswaarde begin van de verslagperiode	66	149
Verkopen en afwikkeling	-1.012	1.423
Waardeveranderingen	831	-1.506
Balanswaarde eind van de verslagperiode	-115	66
Derivaten activa	23	66
Derivaten passiva	138	-
Per saldo	**-115**	**66**

4.5.5 Beleggingen naar wijze van waardering

	31-12-2025	31-12-2024
Genoteerde marktprijzen	890.825	1.015.731
Netto-contante waarde berekening	-115	66
Andere geschikte methode	13.385	3.034
Totaal	**904.095**	**1.018.831**

4.5.6 Vorderingen

	31-12-2025	31-12-2024
Nog te ontvangen coupon	65	70
Af te wikkelen verkoop eigen participaties	13	21
Totaal	**78**	**91**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.7 Liquide middelen

	31-12-2025	31-12-2024
Banktegoeden in rekening-courant	17.294	5.670
Totaal	**17.294**	**5.670**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van EUR 277 duizend (2024: EUR 411 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

4.5.8 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van de verslagperiode	1.027.243	948.042
Uitgifte van participaties	4.330	3.731
Inkoop van participaties	-97.556	-41.738
Resultaat	-12.576	117.208
Stand eind van de verslagperiode	**921.441**	**1.027.243**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	404.605	409.753
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	375.855	410.308
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	116.931	185.491
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	21.562	19.266
Achmea IM Eagle Fund	2.027	1.973
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	461	452
Totaal	**921.441**	**1.027.243**

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:

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Totaal intrinsieke waarde	921.441	1.027.243	948.042
Aantal uitstaande participaties	726.185	800.148	833.122
Intrinsieke waarde per participatie	1.268,88	1.283,82	1.137,94

4.5.9 Kortlopende schulden

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen beheerkosten	940	760
Variation margin futures	13	16
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	1	2
Totaal	**954**	**778**

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

Risicobeheer

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

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

Valutarisico

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

De valutapositie (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

31-12-2025	Beleggingen	Overig per saldo	Valuta-derivaten	Totaal
Amerikaanse Dollar	518.313	27.635	-	545.948
Britse Pond	24.130	58	-24.042	146
Totaal	**542.443**	**27.693**	**-24.042**	**546.094**
Euro	348.382	3.038	23.927	375.347
Totaal	**890.825**	**30.731**	**-115**	**921.441**

31-12-2024	Beleggingen	Overig per saldo	Valuta-derivaten	Totaal
Amerikaanse Dollar	617.215	6.223	-	623.438
Britse Pond	27.905	212	-27.340	777
Totaal	**645.120**	**6.435**	**-27.340**	**624.215**
Euro	370.611	5.011	27.406	403.028
Totaal	**1.015.731**	**11.446**	**66**	**1.027.243**

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

	31-12-2025		31-12-2024	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Euro	375.347	40,7	403.028	39,2
Overige valuta	546.094	59,3	624.215	60,8
Totaal	**921.441**	**100,0**	**1.027.243**	**100,0**

Kredietrisico

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Verenigde Staten	473.856	572.593
Luxemburg	86.584	36.474
Verenigd Koninkrijk	74.797	84.054
Nederland	63.459	66.861
Frankrijk	36.214	21.157
Italië	33.076	52.226
Spanje	17.797	24.290
Canada	16.568	23.994
Supranationaal	16.318	17.374
Zweden	13.853	18.131
Griekenland	11.415	12.859
Jersey	6.679	14.477
Duitsland	6.315	34.935
Overige landen	33.894	36.306
Totaal	**890.825**	**1.015.731**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen EUR 121.428 duizend (2024: EUR 115.979 duizend) en maken 13,2% (2024: 11,4%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	1.276	12.689
BBB-rating	12.527	16.496
BB-rating	453.856	470.808
B-rating	332.138	396.887
CCC-rating	89.804	102.917
CC-rating	1.079	8.798
C-rating	-	1.425
D-rating	-	1.842
Overig	10	3.869
Totaal beleggingen	**890.690**	**1.015.731**

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 923.282 duizend (2024: EUR 1.028.064 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2025	31-12-2024
Obligaties	890.690	1.015.731
Derivaten	23	66
Vorderingen	1.890	3.563
Liquide middelen	30.679	8.704
Totaal	**923.282**	**1.028.064**

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name obligaties, verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata van de obligaties is als volgt:

	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan 1 jaar	1.286	18.096
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	315.137	434.307
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	465.435	479.492
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	10.016	7.607
Langer dan 20 jaar	98.816	76.229
Totaal	**890.690**	**1.015.731**

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de obligatieportefeuille bedraagt 5,1 jaar (2024: 5,1 jaar).

Kasstroomrisico

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

Tegenpartijrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2025 Totaal
Liquide middelen	17.294	-	-	-	-	-	17.294
Vorderingen	-	1.890	-	-	-	-	1.890
Beleggingen	903.245	965	23	-	-	-	904.233
Totaal activa	**920.539**	**2.855**	**23**	**-**	**-**	**-**	**923.417**
Schulden	-	1.838	-	-	-	-	1.838
Beleggingen	138	-	-	-	-	-	138
Fondsvermogen	920.866	566	9	-	-	-	921.441
Totaal passiva	**921.004**	**2.404**	**9**	**-**	**-**	**-**	**923.417**
Liquiditeitsverschil	**-465**	**451**	**14**	**-**	**-**	**-**	
Cumulatief	**-465**	**-14**	**-**	**-**	**-**	**-**	

	< 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	5.670	-	-	-	-	-	5.670
Vorderingen	-	3.563	-	-	-	-	3.563
Beleggingen	1.003.752	7.234	3.668	917	3.260	-	1.018.831
Totaal activa	**1.009.422**	**10.797**	**3.668**	**917**	**3.260**	**-**	**1.028.064**
Schulden	-	821	-	-	-	-	821
Fondsvermogen	1.012.040	7293	3.698	925	3.287	-	1.027.243
Totaal passiva	**1.012.040**	**8.114**	**3.698**	**925**	**3.287**	**-**	**1.028.064**
Liquiditeitsverschil	**-2.618**	**2.683**	**-30**	**-8**	**-27**	**-**	
Cumulatief	**-2.618**	**65**	**35**	**27**	**-**	**-**	

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Interest obligaties

Interest obligaties betreft de ontvangen interest uit hoofde van obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten

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

4.6.4 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2025	2024
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-	-1.241
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	26.711	40.548
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-25.519	-23.266
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	10.056	66.484
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-77.424	-20.566
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	296	1.122
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-1.596	-842
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op geldmarktfondsen	-	83
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op geldmarktfondsen	-29	-
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	9.476	11.632
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-9.605	-11.055
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	2.872	1.068
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-1.860	-2.491
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	24	67
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-205	-150
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	11	-20
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	465	684
Totaal	**-66.327**	**62.057**

4.6.5 Beheerkosten

	2025	2024
Beheervergoeding	2.737	2.804
Totaal	**2.737**	**2.804**

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

4.6.6 Overige kosten

	2025	2024
Servicevergoeding	294	-
Administratiekosten	25	115
Toezichtskosten	7	34
Rentelasten	2	1
Advieskosten	1	25
Accountantskosten	-	16
Overige kosten	169	178
Totaal	**498**	**369**

De overige kosten bestaan voornamelijk uit betaalde belastingen.

Per augustus 2025 is met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2025 een servicevergoeding geïntroduceerd. Deze servicevergoeding is bedoeld ter dekking van de kosten van de externe dienstverleners waaronder accountantskosten, safekeeping fees, advieskosten, administratiekosten als ook toezichthouderskosten.

De transactiekosten zijn niet hierin begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen. Deze kosten zijn namelijk verdisconteerd in de verkrijgingsprijs en de opbrengstwaarde van de beleggingen en bedragen EUR 226 duizend (2024: EUR 618 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn inbegrepen in de waardeveranderingen van de participaties. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 397 duizend (2024: EUR 163 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,39% (2024: 0,36%).

De portfolio omloop factor (turnover ratio) bedraagt 192% (2024: 202%). 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 0,33% (2024: 0,34%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende kosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende kosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

In de balans zijn de derivatenposities van het fonds opgenomen tegen marktwaarde. De contract- of exposurewaarden van derivaten kunnen significant afwijken van de marktwaarde. In paragraaf 4.5.3 is informatie opgenomen over de contract- of exposurewaarden van de derivatenpositie per type derivaat. De contract- of exposurewaarden geven een beter inzicht in de omvang van de derivatenposities waarover risico wordt gelopen.

Verbonden partijen

Overeenkomsten met gelieerde partijen van de Beheerder of het Fonds zijn hieronder opgenomen. Van gelieerde partijen is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financieel beleid van de andere partij.

Het Fonds onderkent in de verslagperiode de volgende gelieerde partijen (welke zijn bepaald op basis van de juridische relatie):

- Achmea B.V. en de groepsmaatschappijen van Achmea;
- Coöperatieve Rabobank U.A.

Achmea Investment Management B.V. is een 100% dochtermaatschappij van Achmea B.V. en wordt daarnaast aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit aangezien de Beheerder als enige partij beleidsbepalend is.

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

De dienstverlening betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties en het uitzetten en aantrekken van liquide middelen. De dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Voor de verslagperiode is voor de dienstverlening door de Beheerder een beheer- en servicevergoeding (vast percentage) in rekening gebracht. De hoogte van het percentage is opgenomen in de jaarrekening van het Fonds.

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 Post Advisory Group en Janus Henderson. 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.

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, 24 april 2026

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Achmea IM Active Global High Yield Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Achmea IM Active Global High Yield Fund te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Achmea IM Active Global High Yield Fund per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- 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 Active Global High Yield Fund (hierna: het fonds) 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 vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de beheerder toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 3.6 van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de beheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in hoofdstuk 4.4 "Schattingen en veronderstellingen" in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording, in aanvulling op het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie van de beheerder, de interne accountantsdienst van Achmea B.V. en de Risk & Compliance officer.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving
Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling
Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van hoofdstuk 4.4 van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder geïdentificeerd. 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 de continuïteit niet langer kan handhaven.

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 jaarrekeningcontrole 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 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 die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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 opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten 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 activiteiten 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten 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 deze 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. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. 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 fraude of fouten, 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 de beheerder;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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.

Den Haag, 24 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlage

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2025

Fonds	Valuta	Aantal	Koers	Marktwaarde FX	Marktwaarde EUR
Rossini Sarl	EUR	8.000.000	105,25	886.437.791	8.421.852
Lottomatica Group S.P.A.	EUR	7.650.000	103,08	819.193.443	7.947.470
Vodafone Group Plc	EUR	6.700.000	108,73	808.226.455	7.433.095
Ss&C Technologies Inc.	USD	8.250.000	104,15	765.947.711	7.354.204
Dish Network Corp	USD	8.125.000	104,22	762.237.576	7.313.841
Nexus Buyer Llc	USD	8.575.000	99,30	721.501.967	7.266.100
Burford Capital Global Finance Llc	USD	7.675.000	103,04	724.915.069	7.035.585
Iron Mountain Inc	EUR	7.110.000	97,34	683.828.018	7.025.077
Eurofins Scientific Se	EUR	6.400.000	105,00	734.360.455	6.994.076
Upc Broadband Finco Bv	EUR	6.710.000	101,25	706.596.131	6.978.555
British Telecommunications Plc	EUR	6.610.000	104,21	726.504.754	6.971.679
Zoominfo Technologies Llc/Zoominfo Finan	USD	8.500.000	94,64	659.337.604	6.966.575
Ardonagh Group Finance Limited	USD	7.250.000	104,11	695.363.988	6.679.288
Transdigm Inc.	USD	7.350.000	105,03	694.328.295	6.610.478
Wex Inc	USD	7.304.000	102,51	665.753.283	6.494.362
1261229 Bc Limited	USD	7.000.000	104,07	658.653.473	6.328.795
Iron Mountain Inc	USD	7.000.000	100,89	623.985.654	6.184.934
Ally Financial Inc. (Ex General Motors A	USD	6.775.000	104,61	646.616.423	6.181.447
Capstone Borrower Inc	USD	7.000.000	102,89	633.102.940	6.153.441
Clean Harbors Inc	USD	6.800.000	102,86	628.430.022	6.109.448
Vt Topco Inc	USD	6.591.000	104,45	631.097.369	6.042.013
Q-Park Holding I B.V.	EUR	5.600.000	102,96	603.647.842	5.862.708
Eurobank S A	EUR	5.590.000	100,16	576.844.791	5.759.147
Samsonite Finco Sarl	EUR	5.720.000	99,84	573.687.024	5.745.834
Asurion Llc	USD	6.675.000	99,83	571.026.280	5.720.073
Koninklijke Kpn Nv	EUR	5.400.000	103,47	585.995.687	5.663.271
Aarons Holdings Company Inc	USD	6.525.000	99,06	549.413.862	5.546.218
Dye & Durham Limited	USD	6.725.000	94,26	518.576.492	5.501.612
Transdigm Inc.	USD	6.225.000	102,62	561.202.562	5.468.531
Ses Sa	EUR	5.500.000	98,41	538.074.330	5.467.624
Fibercop Spa	EUR	5.140.000	101,59	544.222.044	5.357.228
Panther Co-Issuer Inc	USD	6.000.000	103,58	549.781.413	5.307.821
Iqvia Inc	USD	5.825.000	104,55	544.874.667	5.211.444
Fibercop Spa	EUR	4.980.000	101,65	526.944.314	5.183.960
Select Medical Corporation	USD	6.200.000	97,64	505.968.133	5.181.976
Overig					669.355.534
Totaal					**890.825.296**

6.2 SFDR Bijlage per 31 december 2025