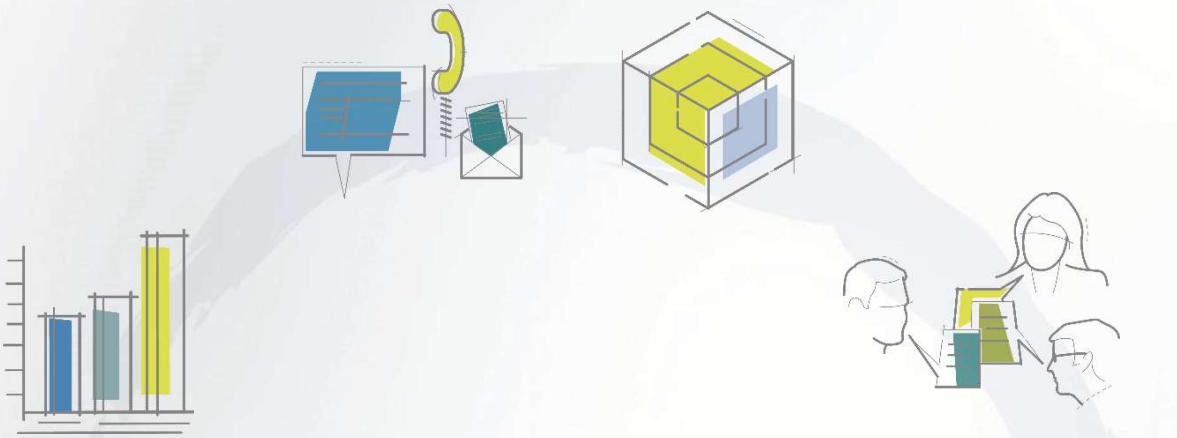
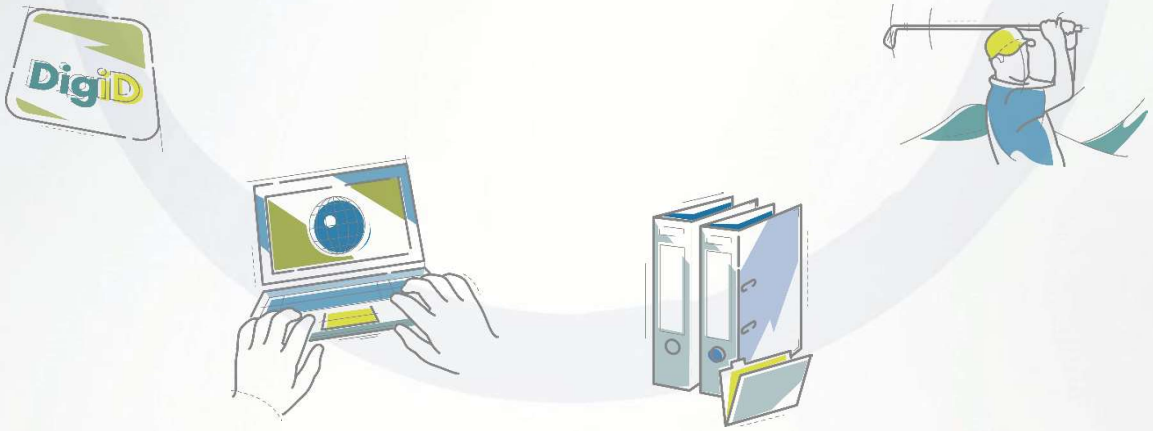


Blue Sky Active Global High Yield Fund

Jaarverslag 2022

Amstelveen, 31 december 2022



Blue Sky Group

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Inhoud

1 Algemene Informatie 3

2 Profiel 4

3 Verslag van de beheerder 6

3.1 Economische ontwikkelingen (Verenigde staten) 6

3.2 Economische ontwikkelingen (Europa) 7

3.3 Financiële markten (Verenigde Staten) 8

3.4 Financiële markten (Europa) 9

3.5 Beleggingsbeleid 10

3.6 Verwachtingen 10

3.7 Kerncijfers 11

3.8 Risicobeheer 12

4 Jaarrekening 16

4.1 Balans 17

4.2 Winst-en-verliesrekening 18

4.3 Kasstroomoverzicht 19

4.4 Grondslagen 20

4.5 Toelichting op de balans 23

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 32

4.7 Overige informatie 34

5 Overige gegevens 35

5.1 Resultaatbestemming 35

5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 36

6 Bijlage 1 41

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2022 41

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

1 Algemene Informatie

Beheerder
BSG Fund Management B.V., gevestigd te Amstelveen, beheert de effecten van het fonds in overeenstemming met de Voorwaarden van Beheer en Bewaring. De beheerder is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 59281960.

Juridisch eigenaar
Stichting Blue Sky Active Global High Yield Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Adres
Prof. E.M. Meijerslaan 1
1183 AV Amstelveen

Postadres
Postbus 123
1180 AC Amstelveen

Internetadres
www.blueskygroup.nl

Accountant
KPMG Accountants N.V., Utrecht

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

2 Profiel

Structuur

Blue Sky 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. BSG Fund Management B.V. is de beheerder van het fonds. Deze beschikt over een AIFMD-vergunning van de toezichthouder.

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

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

Participanten

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

Participaties

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

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

Doelstelling en beleggingsbeleid

Het 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%).

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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

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

Toe- en uittredingskosten
De beheerder kan kosten in verband met de aan- of verkoop van effecten, voor zover deze aan- of verkoop voortvloeit uit of valt te herleiden tot de uitgifte of inlossing van participaties (transactiekosten), in rekening brengen aan de toe- respectievelijk uittredende participant. De voor toetreding (uitgifte van participaties) gehanteerde opslag en de voor uittreding (inlossing van participaties) gehanteerde afslag bedragen beide 0,60% (2021: 0,30%).

Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 6 oktober 2020.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen (Verenigde staten)

Volgens de tweede revisie van het Amerikaanse GDP door het Bureau of Economic Analysis groeide de economie in het vierde kwartaal met 2,7% in reële termen. Dit was iets lager dan het kwartaal ervoor toen de economie 3,2% groeide. Het goede cijfer werd gedreven door een toename in voorraad- investeringen, overheidsuitgaven en consumentenbestedingen. Investeringen in vastgoed en exporten waren iets lager. Het consumentenvertrouwen was op een redelijk hoog niveau (index op 115.2) nadat de economie werd heropend na de Covid pandemie. In de zomer stond deze index 20 punten lager maar krabbelde daarna weer op. Dat de consument wat voorzichtiger werd gedurende het jaar was goed te zien aan de verkopen van auto's, meubels en elektronica. Die waren vooral in het derde kwartaal negatief. Retail en Food Services daarentegen was in november 6,5% hoger dan het jaar daarvoor.

De hogere inflatie en de fors hogere rente had uiteraard zijn weerslag op de huizenmarkt. De verkoop van nieuwe woningen was in november 13% lager dan het jaar daarvoor. Ook de start van nieuwbouw projecten (-16,4%) en het afgeven van nieuwe bouwvergunningen (-21,9%) zakte compleet in aan het eind van het jaar.



Figuur 1: New Home Sales. Bron: U.S. Census Bureau

De PMI cijfers, zowel voor de maak-industrie als de services-industrie duidden op een afnemende economische groei. Vrijwel iedere maand was het cijfer lager dan het voorgaande cijfer. Ook de bezettingsgraad in de maakindustrie piekte rond een niveau van 80%. Dit was ongeveer net zo hoog als in de laatste piek van 2018. Vóór 2018 moeten we terug tot 2005-2006 voor cijfers boven 80% bezetting. Opmerkelijk was dat de werkloosheid, ondanks een toch wat afkoelende wereldeconomie, minder vertrouwen bij consumenten, fors hogere rente, torenhoge inflatie en geopolitieke spanningen, daalde tot iets onder het niveau van 2019. In september kwam de werkloosheid daardoor uit op 3,5%. Een dergelijk laag cijfer is in de laatste 30 jaar niet voorgekomen.

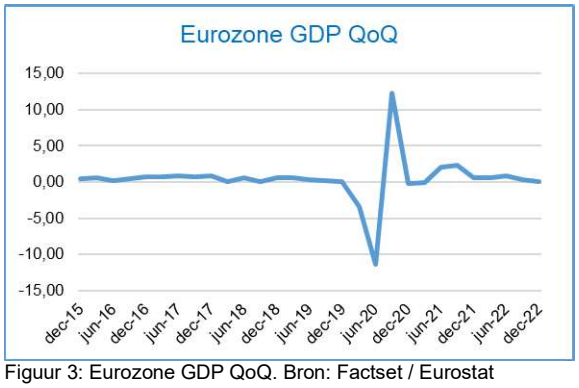


Figuur 2: US Purchasing Managers. Bron: Factset

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

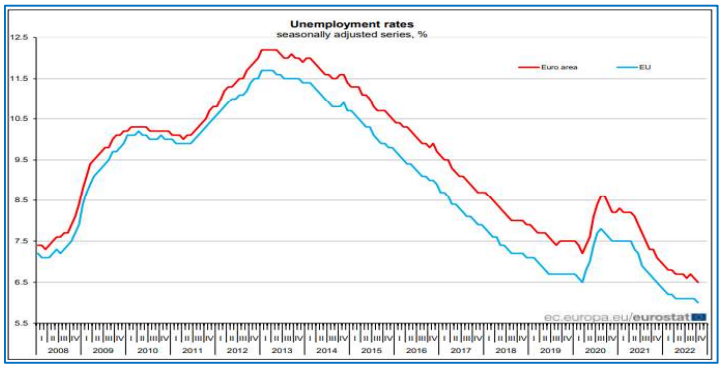
3.2 Economische ontwikkelingen (Europa)

Naarmate het jaar vorderde koelde de economie in de eurozone flink af en bleef nog net in positief territorium in het vierde kwartaal. In het eerste kwartaal rapporteerde Eurostat nog +0,6% en in het tweede kwartaal veerde de economie zelfs wat op met 0,9% groei. Het derde- en vierde kwartaal waren beduidend minder goed met +0,3% en +0,1%. Toch was de groei op jaarbasis (+1,9% ultimo vierde kwartaal) nog niet zo slecht als je in ogenschouw neemt dat in de twee jaar voorafgaand de economie zowel met 14% kromp (Q2 2020) als 14% groeide (Q2 2021). Een percentage van bijna 2% is nog steeds boven het lange-termijn gemiddelde van groei in de eurozone. Dat de economie afkoelde werd veroorzaakt door een afnemend producenten- en consumentenvertrouwen als gevolg van hogere inflatiecijfers, wat gepaard ging met een fors oplopende rente. De inflatie in de eurozone kwam in oktober uit op 10,6% maar daalde eind december naar 9,2%, ongekend hoge cijfers. Ook zonder het effect van energie was dit cijfer nog bijzonder hoog: 7,2%. De energie component bereikte in oktober haar hoogste inflatiepunt maar zakte daarna stevig in als gevolg van de hoge gasvoorraden in Europa en de zachte winter.



Figuur 3: Eurozone GDP QoQ. Bron: Factset / Eurostat

Het consumentenvertrouwen was op het laagste niveau rond de periode waarin de inflatie de hoogste uitslag van het jaar had bereikt. Eind september was de index die dit vertrouwen meet bijna -29 maar in december was deze weer opgeveerd naar -22,2 als gevolg van teruglopende inflatie maar ook beter sentiment op de aandelenmarkten. De inflatie liep overigens gedurende het jaar niet alleen op door de mogelijke schaarste aan olie en gas als gevolg van de oorlog in Oekraïne maar deze was na het loslaten van de Covid maatregelen en de heropening van de Europese economieën al bezig aan een opwaartse trend. Ondanks een afkoelende economie, voorzichtige consumenten en een stagnerende huizenmarkt bleef de werkloosheid in de eurozone maar dalen. Deze kwam in oktober uit op 6,5% en was eigenlijk het hele jaar dalende. De krapte op de arbeidsmarkt maakte dat werknemers hogere looneisen konden stellen om zodoende een deel van de verloren koopkracht goed te maken. Een loon-prijs spiraal ligt hierdoor op de loer.



Figuur 4: Eurozone werkloosheid. Bron: Eurostat

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

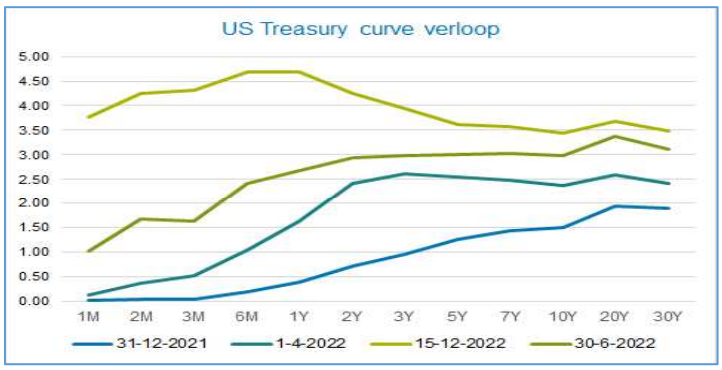
3.3 Financiële markten (Verenigde Staten)

De Federal Reserve was in de FOMC meeting van 15-16 maart nog voorzichtig van start gegaan met het verhogen van de rente. Die ging met 0,25% omhoog en kende maar 1 tegenstander die liever een verhoging van 0,5% had gezien in deze beslissing. De leden van het comité waren het erover eens dat diverse economische indicatoren en de werkgelegenheid zich gunstig hadden ontwikkeld. Men was het er ook over eens dat de inflatie op een hoog niveau bleef als gevolg van een onbalans tussen vraag en aanbod, hogere energie prijzen en een hoger prijsniveau in algemene zin. Verder was men unaniem dat geopolitieke ontwikkelingen leidden tot onzekerheid voor de Amerikaanse economie en dat met voldoende rentestijgingen de inflatie onder controle zou worden gehouden. Zodoende zou deze op termijn kunnen terugkeren naar de 2% doelstelling met behoud van een solide arbeidsmarkt.

In de meeting van 3-4 mei was de FED wat meer 'hawkish' dan in de meeting daarvoor. Hoewel de economische activiteit wat afkoelde waren huishoudens en de arbeidsmarkt nog steeds in goede doen. De oorlog in Oekraïne en de Covid lockdowns in China zouden nog meer druk uitoefenen op inflatie en vraag-aanbod 'bottlenecks' waardoor de inflatie mogelijk niet op korte termijn lager zou uitkomen. De rente werd in die vergadering met 0,5% verhoogd. In de daarna volgende rentebeslissingen tot in de zomer verhoogde de FED de rente nogmaals 2x met in totaal 1,25% om uit te komen op 1,75%. Hoewel men duidelijk de effecten van de afkoeling signaleerde kwam de inflatie maar niet onder controle. Daarop moest tot het einde van het jaar in een reeks van opvolgende rente aanpassingen telkens worden verhoogd totdat men uitkwam op 4,5%.

Deze ongekend forse rentestappen die soms met 0,75% per keer gingen leidden tot een ware ravage op de obligatiemarkt. Om dergelijk grote verliezen te vergelijken met historische cijfers moet je terug tot 1994. De Amerikaanse 10-jaars rente piekte in oktober en liep tot het eind van het jaar wat terug naarmate het effect van renteverhogingen en inflatieverwachtingen begon door te werken op de economie.

De yieldcurve nam een inverse vorm aan toen in maart/april de 5-jaars rente boven de 30-jaars rente uitkwam. Ook het verschil tussen 2-jaars en 10-jaars rente nam extreme vormen aan waarbij in december het verschil tussen die 2 punten boven 80 bps uitkwam. Over het gehele jaar liep de 5-jaars rente 2,7% op, de 10-jaars 2,4% en de 30-jaars 2,1%. Dit maakte dat een brede Treasury index als de Bloomberg US Treasury Index 12.5% verloor. Dit was het grootse verlies sinds jaren. De stijgende marktrente deed kredietspreads eveneens toenemen. Dit fenomeen deed zich voor in alle markten met een spreadcomponent zoals investment grade, high hield, opkomende landen en leveraged loans. De laatst genoemde categorie wist zich nog enigszins te onttrekken aan de malaise door het variabele karakter van de referentierente die meebeweegt met de beslissingen van de centrale bank. Dit oplopen van kredietspreads deed de rendementen nog meer in het negatieve belanden.



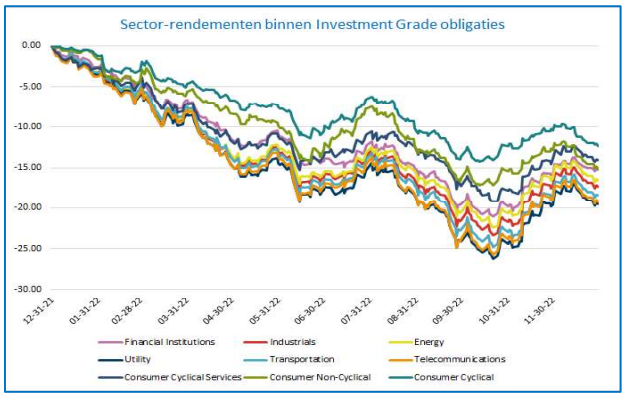
Figuur 5: Verandering van de US Treasury curve. Bron: Factset

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

3.4 Financiële markten (Europa)

Voor de obligatiemarkt was 2022 één van de meest volatiele jaren uit de historie met een rentestijging in korte tijd zoals zelden gezien. De Duitse 10-jaars rente liep vanaf het begin van het jaar hard op door hardnekkig hoge inflatiecijfers. Het jaar startte nog op -18 bps maar de benchmark rente van de Europese kapitaalmarkt liep tot medio juni op naar 1,8%. Tot eind juli daalde de rente met 1% tot 0,8%. Vanaf daar liep de rente ruim 1,6% op tot oktober, niet toevalligerwijze ook in de periode dat de hoogste inflatiecijfers werden gepubliceerd. Na publicatie van wat betere, maar nog steeds zeer hoge, inflatiecijfers over november en een forse stap van de ECB (+75 bps) aan het begin van die maand daalde de rente wederom 60 bps tot aan de eerste week van december. Daarna draaide de markt wederom 180 graden met een rentestijging van 80 bps in 3 weken.

Het jaar 2022 was door de enorme rentestijging een vrij dramatisch jaar voor obligaties. In de eerste zes maanden stond de benchmark al bijna op -14%. In een zwak derde kwartaal ging daar nog eens 5% vanaf. In het vierde kwartaal was het rendement positief (+2,3%) door dalende kredietspreads. In totaal verloor de benchmark over het hele jaar 16,3%. Sectoren die het slecht deden waren nutsbedrijven (rentegevoelig), telecom, transport en de industrie. De sector consumer-cyclicals was het hele jaar de best presterende sector hoewel het jaarrendement alsnog eindigde op ruim -12%.



Figuur 6: Sector rendementen Investment Grade. Bron: Factset

De ECB kwam pas laat in actie in een poging de hard oplopende inflatie te beteugelen. Op 9 juni stond in het persbericht nog dat men besloten had de rente met 25 bps te verhogen per eerstvolgende vergadering maar dat de belangrijkste tarieven voor dat moment onveranderd zouden blijven. Een deel van het bericht ging over weliswaar opgelopen prijzen maar tegelijkertijd werd de verwachting uitgesproken dat energiekosten en verstoringen in de productieketen als gevolg van Covid zouden moeten leiden tot lagere inflatie. De zogenaamde headline inflatie zou uiteindelijk iets hoger moeten uitkomen dan de op dat moment nog verwachtte inflatie waarmee de ECB rekende. Tegelijkertijd begreep de ECB in juni al dat ze meer daadkracht moesten tonen en sprak men de verwachting uit dat de rente in september verder verhoogd zou moeten worden. Wel maakte de ECB bekend per 1 juli het Asset Purchase Programme te zullen beëindigen.

In de vergadering van 20-21 juli vond de ECB dat de eerder aangekondigde 25 bps niet voldoende was en verhoogde men de rente met 50 bps. Daarmee stond het belangrijkste tarief, de Refinancing Rate, sinds lange tijd weer boven nul. In twee navolgende stappen van 75 bps en een laatste stap van 50 bps verhoogde de ECB tenslotte de rente naar 2,5%.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

3.5 Beleggingsbeleid

De beleggingspool rendeerde -7,63% in 2022 versus -7,70% voor de benchmark. De Amerikaanse high yield manager deed het 1,24% beter versus de US high yield benchmark, de Europese manager verloor 1,34% versus de Europese high yield benchmark. Doordat de benchmark voor 60% uit US dollar bestaat pakte het poolrendement minder negatief uit door de sterker geworden US dollar gedurende het jaar.

De participanten hebben gedurende het jaar diverse transacties gedaan in de beleggingspool waaronder verkopen ter waarde van 51 miljoen US dollar en een contributie van bijna 42 miljoen euro in de herbalancering van mei 2022.

3.6 Verwachtingen

Voor komend jaar verwachten we niet wederom een slecht rendement als in 2022 maar de ingrediënten voor een matig of wederom negatief rendement, gepaard gaand met hoge volatiliteit gedurende het jaar, zijn nog steeds aanwezig. Nu energieprijzen dalen maar de core inflatie nog niet echt volgt is het duidelijk dat prijzen voorlopig hoog zullen blijven en dat centrale banken meer moeten doen om de inflatie de baas te blijven. Kredietspreads zijn aantrekkelijker dan een jaar geleden maar het is onzeker of die voldoende compensatie kunnen bieden als de rente verder stijgt. Dat een diepe recessie ondanks de economische en geopolitieke onzekerheid van het afgelopen jaar kan worden vermeden is gunstig waardoor kredietspreads mogelijk wat kunnen dalen, zeker in Europa.

De verwachting is dat het aantal faillissementen in de Amerikaanse en Europese high yield markt wat zullen toenemen maar dat is gezien de lage percentages van de afgelopen jaren zoals kon worden verwacht, nu de rente substantieel hoger is dan een jaar geleden. Europees high yield is in het bijzonder aantrekkelijk geprijsd.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

3.7 Kerncijfers

	2022	2021	2020
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	909.586	1.040.097	885.945
Uitstaande participaties (aantal)	885.622	935.513	864.008
IW per participatie (in euro's)	1.027,06	1.111,79	1.025,39
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	47.107	42.018	13.437
Waardeveranderingen beleggingen	-120.754	39.140	10.954
Bedrijfslasten	2.956	3.197	1.827
Resultaat	-76.603	77.961	22.564
Per participatie (bedragen in euro's)			
Direct resultaat	52,46	46,76	14,83
Waardeveranderingen beleggingen	-134,49	43,55	12,09
Bedrijfslasten	3,29	3,56	2,02
Resultaat	-85,32	86,75	24,90
Rendement			
Nettorendement	-7,63%	8,37%	2,49%
Rendement benchmark	-7,70%	9,23%	3,14%
Outperformance	0,07%	-0,86%	-0,65%

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

Het verslagjaar 2020 is een verkort verslagjaar en beslaat de periode 6 oktober 2020 tot en met 31 december 2020.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

3.8 Risicobeheer

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

Interne Beheersing

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

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

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 andere valuta dan de euro wordt niet afgedekt, zodat het fonds is blootgesteld aan een significant valutarisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat contractpartijen hun verplichtingen (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.

Tegenpartijrisico

Het fonds houdt de effecten aan op naam van Stichting Blue Sky 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.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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.

Naast de financiële risico's worden uitbestedingsrisico en operationele risico's onderscheiden.

Uitbestedingsrisico

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

Operationele risico's

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

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Compliance risico

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

SFDR

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

Beloningsbeleid beheerder

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

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

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Het aan het fonds toegerekende deel van de beloningen aan de bij het beheer van het fonds betrokken medewerkers bedraagt EUR 58 duizend (2021: EUR 62 duizend), waarvan EUR 58 duizend vaste beloning (2021: EUR 56 duizend) en EUR nihil duizend variabele beloning (2021: EUR 6 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,33 fte´s betrokken (2021: 0,43 fte´s).

(bedragen in duizenden euro's)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	VARIABELE BELONING	TOTALE BELONING
2022				
Directie en secretariaat	0,05	11	-	11
Fondsbeheer	0,18	32	-	32
Administratie en staf	0,10	15	-	15
Totaal	**0,33**	**58**	**-**	**58**
2021				
Directie en secretariaat	0,06	9	1	10
Fondsbeheer	0,18	28	4	32
Administratie en staf	0,19	19	1	20
Totaal	**0,43**	**56**	**6**	**62**

De aan het fonds toegerekende personeelsinzet en beloning van de beheerder zijn gebaseerd op de urenadministratie van de beheerder en de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar van het fonds in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van alle beheerde fondsen.

De gemiddelde totale beloning per medewerker komt uit op EUR 173 duizend (2021: EUR 144 duizend).

Amstelveen, 2 mei 2023

BSG Fund Management B.V.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4 Jaarrekening

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2022	31-12-2021
Activa		
Beleggingen		
• Obligaties (4.5.2)	888.073	981.590
• Derivaten (4.5.3)	340	31
Totaal beleggingen	888.413	981.621
Vorderingen (4.5.4)	-	4.426
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.5)	21.935	56.840
Totaal activa	**910.348**	**1.042.887**
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.6)	909.586	1.040.097
Beleggingen		
• Derivaten (4.5.3)	49	329
Kortlopende schulden (4.5.7)	713	2.461
Totaal passiva	**910.348**	**1.042.887**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 23 tot pagina 32.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2022	2021
Direct resultaat		
• Interest obligaties	47.060	42.018
• Interest banktegoeden	47	-
Totaal direct resultaat	47.107	42.018
Indirect resultaat		
• Waardeveranderingen van beleggingen (4.6.1)	-120.754	39.140
Totaal bedrijfsopbrengsten	-73.647	81.158
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (4.6.2)	2.771	2.876
• Bewaarkosten	98	135
• Overige kosten (4.6.3)	87	186
Totaal bedrijfslasten	2.956	3.197
Resultaat	**-76.603**	**77.961**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 32 tot pagina 34.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2022	2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	45.972	40.382
Verkopen beleggingen	423.630	586.824
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	797	-1.733
Aankopen beleggingen	-453.645	-678.651
Betaalde bedrijfslasten	-2.999	-2.746
Betaalde rente	-36	-99
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**13.719**	**-56.023**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	10.681	84.331
Inkoop van participaties	-64.589	-8.140
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-53.908**	**76.191**
Netto kasstroom	**-40.189**	**20.168**
Koersverschillen liquide middelen	5.284	3.961
Mutatie liquide middelen	**-34.905**	**24.129**

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 Beleggingsentiteiten (RJ 615).

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2022, dat is geëindigd op 31 december 2022.

De bedragen in de jaarrekening luiden in 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.

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.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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

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

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).

	2022		2021		2020
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	slotkoers
Amerikaanse dollar	1,0673	1,0515	1,1372	1,1820	1,2236
Britse pond	0,8873	0,8521	0,8396	0,8595	0,8951

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 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).

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

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

Liquide middelen
Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

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

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.

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.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

4.5.1 Aandelen

	31-12-2022	31-12-2021
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-	34
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-32
Waardeveranderingen	-	-2
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-**

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

4.5.2 Obligaties

	31-12-2022	31-12-2021
Marktwaarde exclusief lopende interest	873.952	968.604
Lopende interest	14.121	12.986
Totaal	**888.073**	**981.590**
Balanswaarde begin van de verslagperiode	981.590	851.202
Aankopen	451.976	678.944
Verkopen	-419.204	-587.082
Waardeveranderingen	-127.424	36.890
Verandering lopende interest	1.135	1.636
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**888.073**	**981.590**

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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.

	31-12-2022	31-12-2021
Derivaten activa	340	31
Derivaten passiva	49	329
Per saldo	**291**	**-298**

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-11	-
Verkopen en afwikkeling	-1.221	84
Waardeveranderingen	1.185	-95
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-47**	**-11**
Derivaten activa	-	29
Derivaten passiva	47	40
Per saldo	**-47**	**-11**

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-287	-322
Verkopen en afwikkeling	424	1.649
Waardeveranderingen	201	-1.614
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**338**	**-287**
Derivaten activa	340	2
Derivaten passiva	2	289
Per saldo	**338**	**-287**

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.5.4 Vorderingen

	31-12-2022	31-12-2021
Af te wikkelen beleggingstransacties	-	4.426
Totaal	**-**	**4.426**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.5 Liquide middelen

	31-12-2022	31-12-2021
Banktegoeden in rekening-courant	21.935	56.840
Totaal	**21.935**	**56.840**

Van de liquide middelen heeft een bedrag van EUR 634 duizend (2021: EUR 283 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:

	31-12-2022	31-12-2021
Stand begin van de verslagperiode	1.040.097	885.945
Uitgifte van participaties	10.681	84.331
Inkoop van participaties	-64.589	-8.140
Resultaat	-76.603	77.961
Stand eind van de verslagperiode	**909.586**	**1.040.097**

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2022	31-12-2021
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	373.186	415.430
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	372.914	404.880
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	148.394	174.792
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	12.858	12.769
Stichting TOTAL Pensioenfonds Nederland	-	25.282
Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group	-	4.410
Blue Sky Eagle Fund	1.894	2.143
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	340	391
Totaal	**909.586**	**1.040.097**

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:

	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Totaal intrinsieke waarde	909.586	1.040.097	885.945
Aantal uitstaande participaties	885.622	935.513	864.008
Intrinsieke waarde per participatie	1.027,06	1.111,79	1.025,39

4.5.7 Kortlopende schulden

	31-12-2022	31-12-2021
Af te wikkelen beleggingstransacties	-	1.669
Te betalen beheerkosten	713	792
Totaal	**713**	**2.461**

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, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Valutarisico

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

De valutapositie (uitgedrukt in euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	VALUTA-DERIVATEN	TOTAAL
31-12-2022				
Amerikaanse dollar	541.776	9.017	-	550.793
Britse pond	10.758	237	-10.867	128
	552.534	**9.254**	**-10.867**	**550.921**
Euro	335.539	11.921	11.205	358.665
Totaal	**888.073**	**21.175**	**338**	**909.586**

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	VALUTA-DERIVATEN	TOTAAL
31-12-2021				
Amerikaanse dollar	606.127	36.557	-	642.684
Britse pond	24.980	231	-24.747	464
	631.107	**36.788**	**-24.747**	**643.148**
Euro	350.483	22.006	24.460	396.949
Totaal	**981.590**	**58.794**	**-287**	**1.040.097**

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

	31-12-2022		31-12-2021	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Euro	358.666	39,4	396.949	38,2
Overige valuta	550.920	60,6	643.148	61,8
Totaal	**909.586**	**100,0**	**1.040.097**	**100,0**

Het valutarisico ten opzichte van de EUR wordt niet afgedekt.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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:

	31-12-2022	31-12-2021
Verenigde Staten	548.159	621.114
Italië	49.833	38.547
Frankrijk	49.007	48.430
Nederland	42.843	41.364
Verenigd Koninkrijk	39.446	54.725
Spanje	34.001	14.666
Duitsland	33.996	45.382
Luxemburg	26.710	46.631
Canada	14.307	11.373
Zweden	11.649	21.155
Ierland	9.835	8.233
Overige landen	28.287	29.970
Totaal	**888.073**	**981.590**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen EUR 111.935 duizend (2021: EUR 130.177 duizend) en maken 12,6% (2021: 13,3%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2022	31-12-2021
AA-rating	11.376	-
BBB-rating	49.283	21.470
BB-rating	294.939	306.318
B-rating	426.281	466.599
CCC-rating	81.208	141.400
D-rating	1.716	1.299
Overig	23.270	44.504
Totaal beleggingen	**888.073**	**981.590**

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.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 910.348 duizend (2021: EUR 1.042.887 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2022	31-12-2021
Obligaties	888.073	981.590
Derivaten	340	31
Vorderingen	-	4.426
Liquide middelen	21.935	56.840
Totaal	**910.348**	**1.042.887**

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:

	OBLIGATIES	OBLIGATIE FUTURES	TOTAAL
31-12-2022			
Korter dan 1 jaar	14.950	-	14.950
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	381.182	3.357	384.539
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	438.058	69	438.127
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	8.345	406	8.751
Langer dan 20 jaar	45.538	-	45.538
Totaal	**888.073**	**3.832**	**891.905**
31-12-2021			
Korter dan 1 jaar	4.890	-	4.890
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	307.676	-2.931	304.745
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	616.956	-10.459	606.497
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	16.491	620	17.111
Langer dan 20 jaar	35.577	-	35.577
Totaal	**981.590**	**-12.770**	**968.820**

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 4,3 jaar (2021: 5,0 jaar).

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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	2022 Totaal
Liquide middelen	21.935	-	-	-	-	-	21.935
Beleggingen	872.333	5.508	977	89	9.506	-	888.413
Totaal activa	**894.268**	**5.508**	**977**	**89**	**9.506**	**-**	**910.348**
Schulden	713	-	-	-	-	-	713
Beleggingen	49	-	-	-	-	-	49
Fondsvermogen	893.122	5.639	1.001	91	9.733	-	909.586
Totaal passiva	**893.884**	**5.639**	**1.001**	**91**	**9.733**	**-**	**910.348**
Liquiditeitsverschil	**384**	**-131**	**-24**	**-2**	**-227**	**-**	
Cumulatief	**384**	**253**	**229**	**227**	**-**	**-**	

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

	< 1 Week	< 1 mnd	1 t/m 3 mnd	3 t/m 6 mnd	6 t/m 12 mnd	> 1 jaar	2021 Totaal
Liquide middelen	56.840	-	-	-	-	-	56.840
Vorderingen	4.264	24	-	-	138	-	4.426
Beleggingen	945.694	5.399	-	-	30.528	-	981.621
Totaal activa	**1.006.798**	**5.423**	**-**	**-**	**30.666**	**-**	**1.042.887**
Schulden	2.370	14	-	-	77	-	2.461
Beleggingen	317	2	-	-	10	-	329
Fondsvermogen	1.002.029	5.721	-	-	32.347	-	1.040.097
Totaal passiva	**1.004.716**	**5.737**	**-**	**-**	**32.434**	**-**	**1.042.887**
Liquiditeitsverschil	**2.082**	**-314**	**-**	**-**	**-1.768**	**-**	
Cumulatief	**2.082**	**1.768**	**1.768**	**1.768**	**-**	**-**	

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

4.6.1 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	2022	2021
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	-	31
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op aandelen	-	-2
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op aandelen	-	-31
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	12.604	18.922
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-30.022	-4.612
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	4.108	37.437
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-114.114	-14.857
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	1.713	-
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-903	-66
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	375	-
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-	-29
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-424	-1.649
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	625	35
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	2.873	2.849
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	2.411	1.112
Totaal	**-120.754**	**39.140**

4.6.2 Beheerkosten

	2022	2021
Beheervergoeding	2.771	2.876
Totaal	**2.771**	**2.876**

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.6.3 Overige kosten

	2022	2021
Advieskosten	28	11
Accountantskosten	5	10
Toezichtskosten	16	33
Rentelasten	36	99
Overige kosten	2	33
Totaal	**87**	**186**

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 3.094 duizend (2021: EUR 3.925 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 452 duizend (2021: EUR 277 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,60% (2021: 0,30%).

De portfolio omloop factor bedraagt 83% (2021: 122%). 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 0,31% (2021: 0,32%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

4.7 Overige informatie

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

Uitbestede werkzaamheden beheerder
BSG Fund Management B.V. besteedt het operationeel vermogensbeheer alsmede de operationele bewaring in het fonds uit aan één of meerdere partijen. De beheerder maakt (als uitbestedende partij) contractuele afspraken over de aansprakelijkheid met bedoelde partijen, waardoor de partij aan wie is uitbesteed onder omstandigheden schadevergoedingsplichtig kan zijn jegens het fonds (lees: de beheerder en de juridisch eigenaar). De aansprakelijkheid ziet tenminste op actieve overschrijding van de overeengekomen beleggingsrichtlijnen, het verliezen van bewaarde stukken, fraude, opzet en/of bewuste roekeloosheid.

Het operationeel vermogensbeheer is uitbesteed aan Post Advisory Group en Janus Henderson. Bewaarder van het fonds is Northern Trust Global Services Ltd.

Medewerkers
Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Honorarium accountant
Het aan het verslagjaar toegerekende accountantshonorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt EUR 5 duizend (2021: EUR 10 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening.

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

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

Gebeurtenissen na balansdatum
Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden.

Amstelveen, 2 mei 2023

BSG Fund Management B.V.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

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.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Blue Sky Active Global High Yield Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2022 van Blue Sky Active Global High Yield Fund (hierna 'het fonds') te Amstelveen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Blue Sky Active Global High Yield Fund per 31 december 2022 en van het resultaat over 2022, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1 de balans per 31 december 2022;

2 de winst-en-verliesrekening over 2022; en

3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

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

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

- inzicht verkrijgen hoe de beheerder informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening van het fonds;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving (indien aanwezig); en
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- Wet op het financieel toezicht (Wft); en de
- Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengst-verantwoording als niet relevant, gezien de aard van de opbrengsten en de beperkte mogelijkheid om de opbrengsten materieel te beïnvloeden. Dit laatste relateert mede aan het feit dat er geen sprake is van het maken van significante schattingen bij het bepalen van de reële waarde van de beleggingen en de daarvan afgeleide waardeveranderingen die worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle (dit is tevens het relevant veronderstelde risico vastgelegd in de controlestandaarden) en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico) risico:

- Het management van de beheerder is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.

- Wij hebben een analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten, indien van toepassing, ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

- We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van detailwerkzaamheden op de beheerkosten.

- Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder.

- Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

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

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van de controle kennis hebben;

- het management van de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten in de continuïteitsrisicoanalyse;

- analyse van de financiële positie ultimo boekjaar en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.

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

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; en
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het Verslag van de beheerder en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening van het fonds opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van de jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en

- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Utrecht, 2 mei 2023
KPMG Accountants N.V.

W. Kevelam RA

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2022

FONDS	VALUTA	AANTAL	KOERS	MARKT-WAARDE FX	MARKT-WAARDE EUR
Treasury Bill Due 1/26/2023 Ann-1/26	USD	12.175.000	99,72	12.141.401	11.376.342
Nfp Corp 6 7/8% Due 8/15/2028 Fa15	USD	12.605.000	82,78	10.761.925	10.083.790
Acrisure Llc 7% Due 11/15/2025 Mn15	USD	10.690.000	91,97	9.926.782	9.301.271
Ss&C Tech Inc 5 1/2% Due 9/30/2027 Ms30	USD	10.435.000	94,15	9.967.512	9.339.435
Virgin Media Fin 5% Due 7/15/2030 Jj15	USD	10.745.000	80,34	8.880.480	8.320.899
Arconic Rolled P 6 1/8% Due 2/15/2028 Fa15	USD	8.440.000	94,01	8.129.567	7.617.304
Nexus Buyer Llc Flt % Due 10/29/2029 Mo-11	USD	7.900.000	92,29	7.336.732	6.874.427
Bidfair Mergerig 7 3/8% Due 10/15/2027 Jd1	USD	7.665.000	94,14	7.263.245	6.805.571
Ardagh Metal Pac 4% Due 9/1/2029 Mn15	USD	9.000.000	79,30	7.183.090	6.730.466
Trivium Pack Fin 5 1/2% Due 8/15/2026 Fa15	USD	7.170.000	93,48	6.851.134	6.419.428
Asurion Llc Flt % Due 1/29/2028 Mo-3	USD	8.475.000	77,58	6.636.537	6.218.353
Assuredpartners 7% Due 8/15/2025 Fa15	USD	6.650.000	97,22	6.640.919	6.222.459
Ford Motor Cred 4% Due 11/13/2030 Mn13	USD	7.750.000	82,12	6.405.866	6.002.217
Alliant Holdings 4 1/4% Due 10/15/2027 Ao15	USD	7.000.000	90,10	6.369.526	5.968.166
Cinemark Usa 5 1/4% Due 7/15/2028 Jj15	USD	8.425.000	74,28	6.461.792	6.054.619
1011778 Bc Ulc 4% Due 10/15/2030 Ao15	USD	7.585.000	81,23	6.225.574	5.833.286
Live Nation Ent 4 3/4% Due 10/15/2027 Ao15	USD	6.825.000	89,14	6.151.972	5.764.321
Playtika Holding 4 1/4% Due 3/15/2029 Ms15	USD	7.600.000	78,47	6.059.130	5.677.329
Applied Systems Flt % Due 9/18/2024 Mjsd30	USD	5.891.742	99,43	5.857.864	5.488.746
Telecom Italia 1 5/8% Due 1/18/2029 Ann-1/18	EUR	7.140.000	76,29	5.557.623	5.557.623
Transdigm Inc 6 1/4% Due 3/15/2026 Ms15	USD	5.775.000	98,83	5.813.824	5.447.481
Amwins Group Inc 4 7/8% Due 6/30/2029 Jd30	USD	6.450.000	85,86	5.537.777	5.188.828
Altice Financing Sa 2 1/4% Due 1/15/2025 Jj15	EUR	5.600.000	91,88	5.203.564	5.203.564
Lsf9 Atl/Vic Fin 7 3/4% Due 2/15/2026 Fa15	USD	6.050.000	88,64	5.540.093	5.190.998
Colgate Energy 5 7/8% Due 7/1/2029 Jj1	USD	6.225.000	86,10	5.542.647	5.193.391
Station Cas 4 5/8% Due 12/1/2031 Jd1	USD	6.550.000	80,59	5.303.824	4.969.618
Occidental Pete 6.45% Due 9/15/2036 Ms15	USD	5.075.000	102,02	5.274.050	4.941.719
Irb Holding Corp 7% Due 6/15/2025 Jd15	USD	5.165.000	99,73	5.167.020	4.841.434
Autostrade Per L 1 3/4% Due 2/1/2027 Ann-2/1	EUR	5.500.000	87,10	4.878.257	4.878.257
Gfl Environ Inc 4 3/8% Due 8/15/2029 Fa15	USD	6.000.000	85,15	5.208.347	4.880.156
Covert Mergeco 4 7/8% Due 12/1/2029 Jd1	USD	6.175.000	81,89	5.081.732	4.761.520
Oxford Fin/Cos 6 3/8% Due 2/1/2027 Fa1	USD	5.459.000	91,86	5.159.751	4.834.623
Ford Motor Credit Company Llc 2.33% Due 11/25/2025 Ann-11/25	EUR	5.100.000	91,89	4.698.263	4.698.263
Overige					681.386.950
Totaal					**888.072.854**

Document waarop het KPMG rapport 2409538/23W00187772UTR d.d. 2 mei 2023 (mede) betrekking heeft.