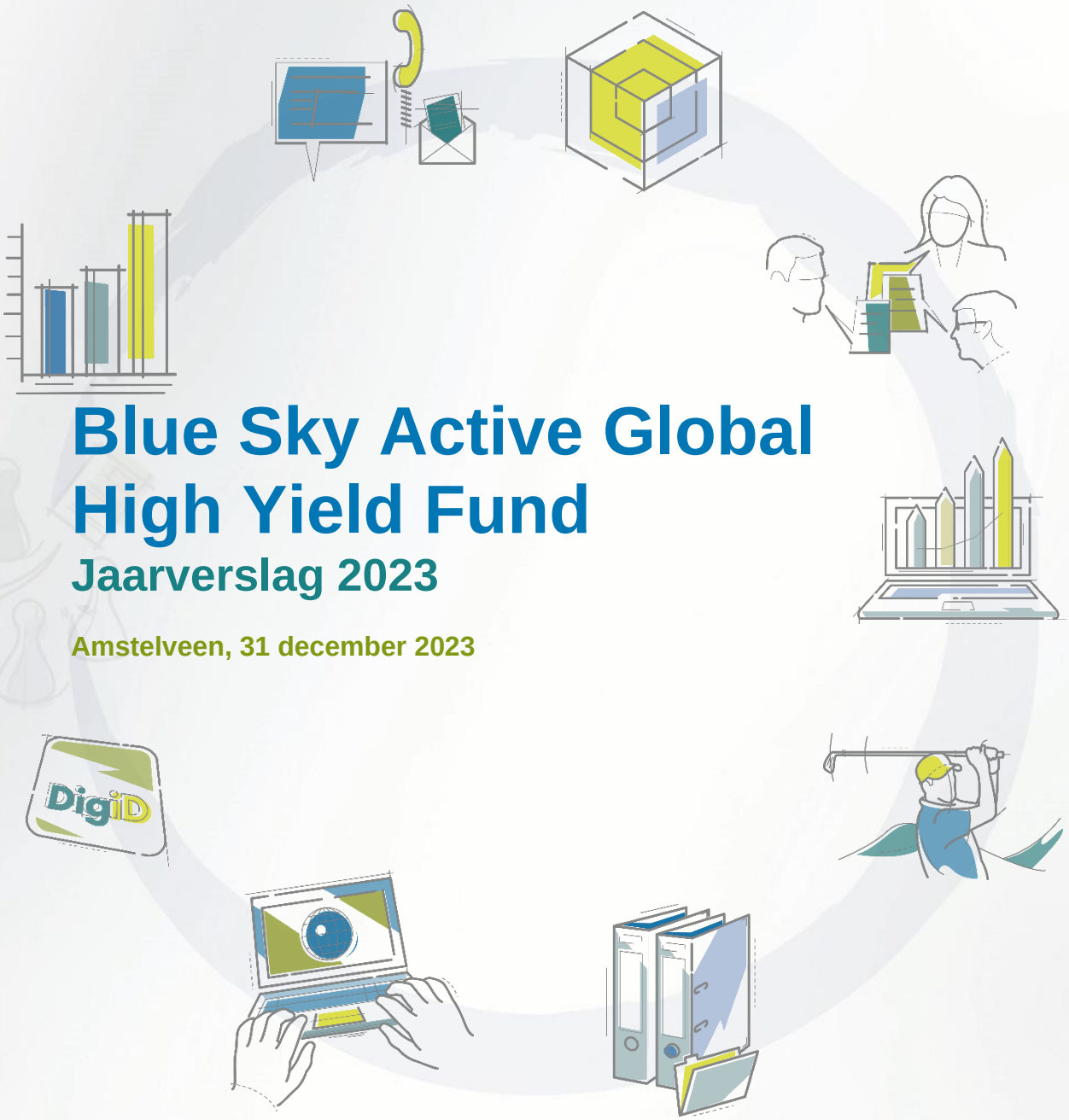


Blue Sky Active Global High Yield Fund

Jaarverslag 2023

Amstelveen, 31 december 2023

Blue Sky Group

Inhoud

1 Algemene Informatie 3
2 Profiel 4
3 Verslag van de beheerder 6
3.1 Economische ontwikkelingen Verenigde Staten 6
3.2 Economische ontwikkelingen Europa 7
3.3 Financiële markten Verenigde Staten en Europa 8
3.4 Beleggingsbeleid 10
3.5 Verwachtingen 10
3.6 Kerncijfers 11
3.7 Beleggingsrisico's 12
4 Jaarrekening 17
4.1 Balans 18
4.2 Winst-en-verliesrekening 19
4.3 Kasstroomoverzicht 20
4.4 Grondslagen 21
4.5 Toelichting op de balans 25
4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 35
4.7 Overige informatie 37
5 Overige gegevens 38
5.1 Resultaatbestemming 38
5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 39
6 Bijlage 1 43
6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2023 43

1 Algemene Informatie

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

Juridisch eigenaar
Stichting Blue Sky Active Global High Yield Fund

Bewaarder
Northern Trust Global Services Ltd.

Fondsadministrateur
CACEIS Bank, Netherlands Branch.

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

Postadres
Postbus 123
1180 AC Amstelveen

Internetadres
www.blueskygroup.nl

Accountant
KPMG Accountants N.V., Rotterdam

2 Profiel

Structuur

Blue Sky 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.

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 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%).

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 0,47% (2022: 0,60%).

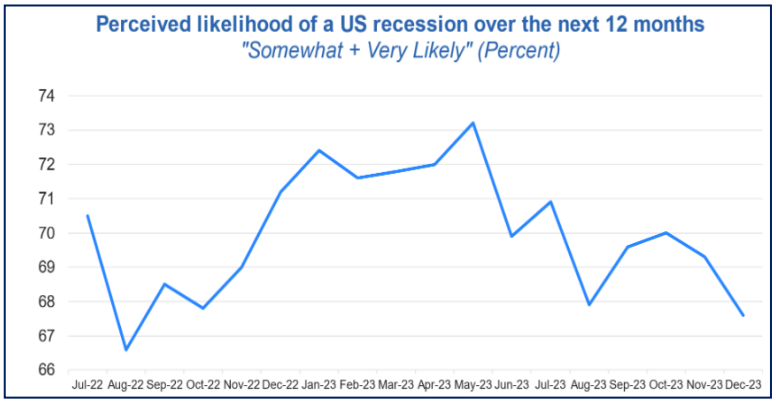
Aanvangsdatum
Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 oktober 2019 en gestart op 6 oktober 2020.

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen Verenigde Staten

Het Amerikaanse GDP over het vierde kwartaal liet een sterke toename zien van 3,3% volgens de eerste voorlopige cijfers. Het kwartaal ervoor kwam zelfs uit op 4,9% volgens het Bureau of Economic Analysis. De groei in het vierde kwartaal was voornamelijk te wijten aan consumentenbestedingen, export, overheidsbestedingen, de bouwsector en opbouw van voorraden. Importen, die een negatief effect hebben op GDP, namen wat toe. De toename in consumentenbestedingen kwam door de service- en goederensector. Vooral services in voedsel en gezondheid droegen hieraan bij. In de sector consumentengoederen waren het niet-duurzame goederen binnen gezondheidszorg en voor recreatief gebruik. Overheidsbestedingen namen vooral toe door hogere lonen binnen de Federale overheid en lagere overheden.

De consument eindigde het jaar in redelijk positieve stemming. De index die dit sentiment meet, de Consumer Confidence Index eindigde op 110,7. Dit was op juli na het hoogste cijfer. Het cijfer bevatte meer positieve uitkomsten over de huidige omstandigheden in het bedrijfsleven evenals over de beschikbaarheid van banen. Ook over de vooruitzichten voor de komende 6 maanden was men meer optimistisch wat zich onder meer uitte in meer plannen om duurdere goederen zoals auto's en apparaten te kopen. Geheel passend in dit beeld was ook de verwachting van een recessie in de komende 12 maanden wat uitkwam op het laagste percentage in het jaar.



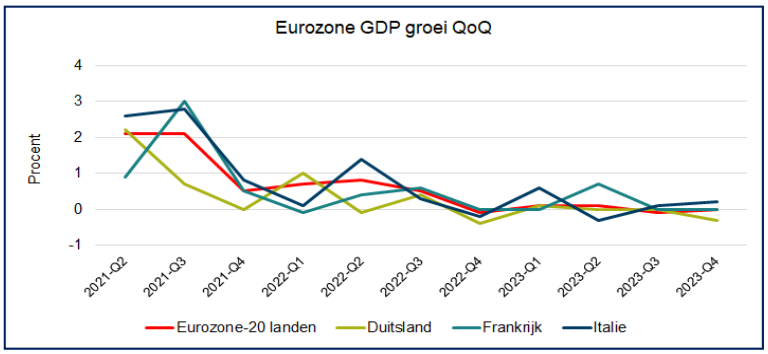
Figuur 1: Waarschijnlijkheid van een recessie. Bron: Conference Board

Zoals ook uit bovenstaand figuur blijkt, het jaar 2023 was ook het jaar van de meest verwachte recessie die nooit kwam. In december 2022 sprak een analist van Moody's nog: "Usually recessions sneak up on us. CEOs never talk about recessions, now it seems CEOs are falling over themselves to say we're falling into a recession. Every person on TV says recession. Every economist says recession. I've never seen anything like it."

Redenen waarom een recessie vooralsnog is uitgebleven zijn een afnemende inflatie waardoor de FED eerder kon pauzeren met het verhogen van de rente, en de nog steeds robuuste arbeidsmarkt. Daarbij komt dat de consument gedurende de Covid-pandemie behoorlijk heeft kunnen sparen en de overheid ook nog eens aanzienlijke steunpakketten heeft geïnjecteerd. Die spaaroverschotten zijn wel aan het opraken waardoor consumenten naar verwachting wel wat voorzichtiger zullen worden komend jaar. Daarbij komt dat in september het Education Covid-19 Relief programma afliep waardoor 43,6 miljoen Amerikaanse studenten weer beginnen met het aflossen van 1,6 biljoen US dollar aan studieschuld. Ook dit zal een dempend effect hebben op consumentenuitgaven.

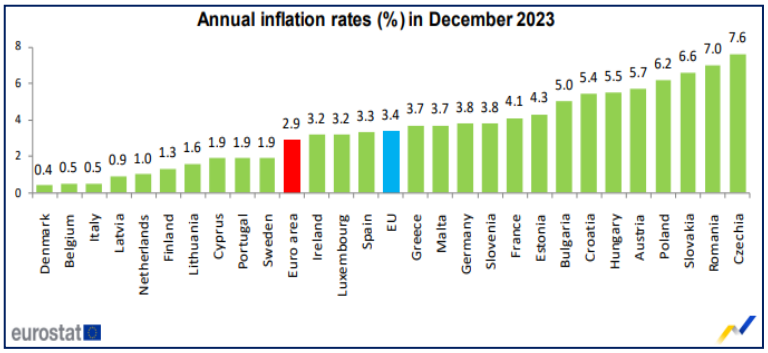
3.2 Economische ontwikkelingen Europa

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



Figuur 2: Eurozone GDP QoQ. Bron: Eurostat

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



Figuur 3: Inflatie in landen binnen Europa. Bron: Eurostat

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

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

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



Figuur 4: EU indicatoren. Bron: Eurostat

3.3 Financiële markten Verenigde Staten en Europa

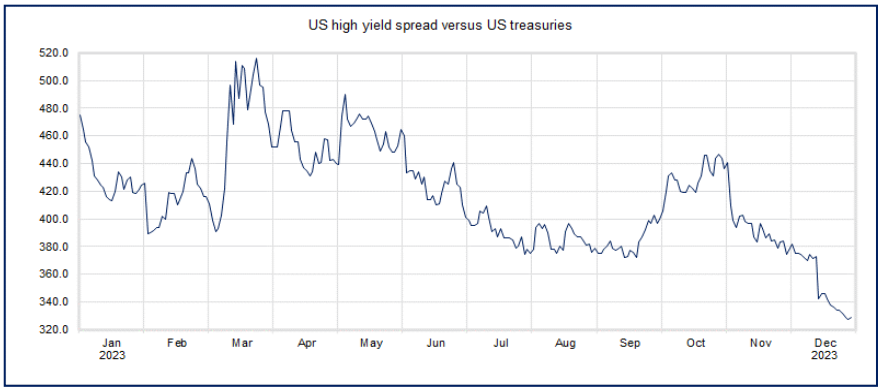
De Federal Reserve ging in 2023 door waarmee ze het jaar daarvoor begonnen waren: het verhogen van de rente om de inflatie de kop in te drukken. Eind 2022 was men geëindigd op 4,5% maar in 4 stappen van elk 25 basispunten stond de rente eind december 2023 op 5,5% (bovenkant van de target FED Funds). De FED stopte weliswaar met het verhogen van de rente na de meeting in juli. In de notulen stond te lezen dat men voor toekomstige renteverhogingen zou meewegen dat eerdere renteverhogingen een vertragend effect hebben op monetair beleid, inflatie en economische activiteit. Dit zijn de teksten die je zou verwachten van een centrale bank. In september hield de FED de rente gelijk. Zeer subtiel was in de notulen veranderd dat banengroei niet langer ‘robuust’ was, maar ‘was vertraagd en nog steeds sterk’. De ECB ging evenals de FED door met het verhogen van de rente. In 6 stappen werd de rente naar 4,5% verhoogd. Bij de eerste twee verhogingen was kennelijk toch het besef doorgedrongen dat men wat te voorzichtig was begonnen de rente te verhogen. In het persbericht van 2 februari waarin de ECB een verhoging van 50 basispunten aan kondigde werd maar direct gemeld dat een zelfde actie zou volgen bij de monetair beleidsvergadering van maart. Daarna zou men dan ‘het verdere traject van het monetaire beleid beoordelen’. In het bericht van 16 maart volgde die aankondiging dan ook waarna een kleine pauze werd ingelast tot mei. In mei, juni, juli en september verhoogde de ECB telkens met 25 basispunten. In oktober meldde de ECB dat het de tarieven ongemoeid zou laten. Weliswaar waren de inflatievooruitzichten op middellange termijn grotendeels zoals verwacht maar zag het Bestuur tegelijkertijd dat de inflatie in september aanzienlijk was afgenomen. Dit had ook te maken met sterke basiseffecten en maatstaven van onderliggende inflatie die waren teruggelopen.

De rente op de Amerikaanse kapitaalmarkt steeg aanvankelijk maar gaf weer terrein prijs na het faillissement van een aantal banken die in de problemen kwamen door de opgelopen rente. Door het wegvallen van deposito’s en spaartegoeden waren deze banken gedwongen posities in US Treasuries met verlies te verkopen. De eerste bank die in de problemen kwam was Silicon Valley Bank. De aan het licht gekomen zwakte van deze bank zorgde voor nog meer onttrekkingen waardoor de bank meer US Treasuries moest verkopen. Dit leidde weer tot nog meer verliezen. Twee andere banken, Silvergate Bank en Signature bank, beiden met exposure naar Cryptovaluta vielen in deze turbulente markt eveneens om. Zoals het vaker gaat in dit soort crises wordt al snel de aanval geopend op andere zwakke banken in het systeem. Zo wist ook First Republic Bank uit San Francisco het niet te redden toen de het aantal deposito’s boven het Amerikaanse garantiestelsel fors terugliep. Ook hier vroegen cliënten massaal geld op waardoor de bank 100 miljard US dollar moest terugbetalen. Uiteindelijk werd de bank na ingrijpen van de autoriteiten

overgenomen door JP Morgan. In al deze hectiek hielden bankaandelen het uiteraard niet droog. Een van Europa's zwakste banken, Credit Suisse, was al langer onderwerp van gesprek door falend management en een steeds zwakkere beleggingstak Credit Suisse Asset Management. Uiteindelijk leek een van de grootste aandeelhouders van de bank zelf het laatste zetje te geven. Saudi National Bank voorzitter Al Khudairy antwoordde op een vraag van Bloomberg dat men "absoluut niet" van plan was om meer te investeren in Credit Suisse. Op 19 maart kondigde de Zwitserse president en de minister van financiën de overname aan door UBS. Rondom de overname van Credit Suisse bereikte de Amerikaanse 10-jaars rente het laagste punt van het jaar. Daarna ging het vrijwel in een rechte lijn zonder grote correcties omhoog met de rente. Deze bereikte het hoogste punt medio oktober toen even 5% effectief rendement werd aangetikt. In Europa was hetzelfde beeld te zien. Eind september stond de Duitse rente bijna op 3%. Naarmate de markt meer ging geloven dat de FED en ECB een tijdje zouden pauzeren kreeg de markt weer moed en daalde rente hard waardoor er behoorlijke rendementen werden geboekt in de laatste weken van het jaar.

De Amerikaanse high yield markt profiteerde van lagere kredietspreads, zelfs in periodes dat de onderliggende rente op de kapitaalmarkt steeg. Januari begon al met een rentestijging maar door lagere spreads wist de markt een rendement te boeken van bijna 4%. Februari en maart waren per saldo licht negatief en april/mei vrijwel nul. De grootste winst voor de markt werd in de zomer en in november/december gerealiseerd. Vooral die laatste twee maanden waren bijzonder goed met een rendement van meer dan 8% door een dalende rente en dalende kredietspreads. Alle belangrijke sectoren eindigden in positief territorium en bijna alle sectoren waren het hele jaar positief. Sectoren die er qua rendement uitsprongen waren: vermaak (recreatie/reizen), retail, verzekeringen en bepaalde financiële dienstverlening zoals leasing. Minder goed maar nog steeds 9%-12% rendement waren: transport, telecom, banken en nutsbedrijven.

In de Europese high yield markt was het rendementsverloop min of meer vergelijkbaar met de Amerikaanse markt. Een goed begin van het jaar. Een matig maar positief voorjaar, met een keurig 1,2% rendement in juli. Het rendement in september/oktober was vlakjes maar november en december waren uitstekend met dalende rentes en dalende kredietspreads. Het marktrendement lag ruim 1% onder die van de Amerikaanse markt maar kwam alsnog uit op rond 12%. Sectoren die er in positieve zin uitsprongen waren: media, consumentengoederen en ook hier de vermaakindustrie. Vastgoed was de enige belangrijke sector die een verlies leed van ruim 5%. Opvallend was het goede resultaat van Banken met ruim 13% rendement ondanks de stress eerder in het jaar rond Credit Suisse. In maart had deze sector nog wel te lijden onder dit voorval waardoor een verlies van 1,8% werd geleden. Sommige bankobligaties in de benchmark verloren in die maand 10%-12% aan waarde.



Figuur 5: Ontwikkeling US high yield spread. Bron: Factset, ICE BofA Merrill Lynch

3.4 Beleggingsbeleid

De beleggingspool rendeerde 10,82% in 2023 versus 10,52% voor de benchmark. De Amerikaanse high yield manager deed het 0,74% beter versus de USD high yield benchmark, de Europese manager stond een groot deel van het jaar lager dan de benchmark maar wist in de laatste maanden van het jaar dit verlies weg te werken om met 0,01% relatief rendement te eindigen versus de EUR high yield benchmark.

De participanten hebben gedurende het jaar diverse transacties gedaan in de beleggingspool waaronder verkopen ter waarde van 27,7 miljoen US dollar voor de Amerikaanse manager en verkopen van 14,1 miljoen euro voor de Europese manager in de herbalancering van mei 2023. Met participanten is in 2023 gesproken over het aanpassen van de benchmark. Het doel daarvan is invulling te geven aan het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van participanten. Nadruk hierbij wordt gelegd op het reduceren van exposure naar bedrijven die veel CO2 uitstoten. Participanten hebben nog geen definitieve beslissing genomen maar zullen dat naar verwachting wel doen in 2024.

3.5 Verwachtingen

Tot aan eind oktober was het rendement in de beleggingspool in lijn met de verwachting van december 2022. Het jaar 2023 zou wederom een matig jaar kunnen worden. Door de dalende rente en kredietspread maakten november en december het jaar toch nog goed. We denken dat de rentedaling in de Verenigde Staten en Europa wat voorbarig is. De inflatie zal naar verwachting hoger blijven dan voorheen en de markt is in onze ogen te optimistisch over rentedalingen van de ECB en de FED. Een correctie in de rente ligt dan ook in de lijn der verwachting. Verder verwachten we dat op enig moment het effect van de hogere rente zich zal vertalen naar een afkoelende economie en wat meer faillissementen. De kredietspread is in korte tijd behoorlijk gedaald waardoor de ruimte voor een verdere daling beperkt is.

3.6 Kerncijfers

	2023	2022	2021	2020
Participaties				
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	948.042	909.586	1.040.097	885.945
Uitstaande participaties (aantal)	833.122	885.622	935.513	864.008
IW per participatie (in euro's)	1.137,94	1.027,06	1.111,79	1.025,39
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)				
Direct resultaat	50.769	47.107	42.018	13.437
Waardeveranderingen beleggingen	45.837	-120.754	39.140	10.954
Bedrijfslasten	3.195	2.956	3.197	1.827
Resultaat	93.411	-76.603	77.961	22.564
Per participatie (bedragen in euro's)				
Direct resultaat	60,02	52,46	46,76	14,83
Waardeveranderingen beleggingen	54,19	-134,49	43,55	12,09
Bedrijfslasten	3,78	3,29	3,56	2,02
Resultaat	110,43	-85,32	86,75	24,90
Rendement				
Nettorendement	10,82%	-7,63%	8,37%	2,49%
Rendement benchmark	10,52%	-7,70%	9,23%	3,14%
Outperformance	0,30%	0,07%	-0,86%	-0,65%

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.

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

3.7 Beleggingsrisico's

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

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.

Liquiditeitsrisico

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

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. De beheerder van het fonds is BSG Fund Management B.V. Deze draagt beheer- en beleggingstaken op aan één of meer gespecialiseerde externe vermogensbeheerders. Stichting Blue Sky 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 voorwaarden in de SLA's worden periodiek getoetst door BSG Fund Management B.V. aan de hand van Kritische Prestatie Indicatoren (KPI's). De continuïteit van de bedrijfsvoering en de integriteit zijn belangrijke criteria bij de selectie van externe partijen. BSG Fund Management B.V. staat als beheerder van een beleggingsinstelling onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. BSG Fund Management B.V. beschikt over een solide financiële basis. De geselecteerde bankinstelling die is belast met de bewaring van de effecten heeft een goede reputatie als (internationale) custodian. Voor wat betreft de integriteit hanteert BSG Fund Management B.V. duidelijke richtlijnen. Hierin is onder meer opgenomen dat tegenpartijen moeten beschikken over een vergunning en jaarlijks een jaarverslag overleggen.

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

Operationele risico's

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

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

IT risico's

Voor alle processen zijn IT general controls en beheersingsdoelstellingen gedefinieerd. Met behulp van risico assessments zijn per proces risico's geïdentificeerd en beheersingsmaatregelen gedefinieerd. In de ISAE 3402 type II-rapportage van Blue Sky Group zijn de processen, IT general controls, beheersingsdoelstellingen en -maatregelen opgenomen. Over 2023 heeft een externe accountant in de ISAE 3402 type II-rapportage verklaard dat de beheersingsmaatregelen in opzet aanwezig zijn, bestaan en effectief werken om de gedefinieerde beheersingsdoelstellingen te realiseren.
Ook zijn er risicoanalyses uitgevoerd op belangrijke strategische ontwikkelingen, te weten de implementatie van de Wet Toekomst Pensioen (WTP), de IT-doelarchitectuur en de uitbesteding van ondersteunende activiteiten van vermogensbeheer.

Tot slot heeft Blue Sky Group een informatiebeveiligingsbeleid geïmplementeerd. Bij dit beleid wordt het raamwerk dat DNB hanteert voor het vaststellen van het niveau van informatiebeveiliging als richtlijn gebruikt. Binnen het informatiebeveiligingsbeleid is aandacht voor o.a. gegevensbescherming en security testing. Daarbij wordt periodiek security checks uitgevoerd om mogelijke kwetsbaarheden tijdig te onderkennen en hierop actie te ondernemen.

Interne beheersing

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

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

SFDR

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

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

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

Wij verklaren met een redelijke mate van zekerheid dat gedurende de verslagperiode geen constateringen zijn gedaan op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de (wettelijke) vereisten. Tevens is niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en/of overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beloningsbeleid beheerder

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

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

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

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

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

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

Het aan het fonds toegerekende deel van de beloningen aan de bij het beheer van het fonds betrokken medewerkers bedraagt EUR 38 duizend (2022: EUR 58 duizend). Bij het beheer van het fonds waren in het verslagjaar gemiddeld 0,30 fte´s betrokken (2022: 0,33 fte´s).

(bedragen in duizenden euro's)

	AANTAL FTE'S	VASTE BELONING	TOTALE BELONING
2023			
Directie	0,06	7	7
Identified staff	0,20	28	28
Non-identified staff	0,04	3	3
Totaal	**0,30**	**38**	**38**
2022			
Directie	0,05	11	11
Identified staff	0,18	32	32
Non-identified staff	0,10	15	15
Totaal	**0,33**	**58**	**58**

De aan het fonds toegerekende personeelsinzet en beloning van de beheerder zijn gebaseerd op de urenadministratie van de beheerder en de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar van het fonds in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van alle beheerde fondsen. Er zijn geen directieleden en/of werknemers die een beloning van meer dan EUR 1 miljoen hebben ontvangen.

De gemiddelde totale beloning per medewerker komt uit op EUR 124 duizend (2022: EUR 173 duizend).

Amstelveen, 17 mei 2024

BSG Fund Management B.V.

4 Jaarrekening

4.1 Balans

(na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	31-12-2023	31-12-2022
Activa		
Beleggingen		
• Obligaties (4.5.1)	922.470	888.073
• Derivaten (4.5.2)	149	340
Totaal beleggingen	922.619	888.413
Vorderingen (4.5.3)	865	-
Overige activa		
• Liquide middelen (4.5.4)	25.283	21.935
Totaal activa	**948.767**	**910.348**
Passiva		
Fondsvermogen (4.5.5)	948.042	909.586
Beleggingen		
• Derivaten (4.5.2)	-	49
Kortlopende schulden (4.5.6)	725	713
Totaal passiva	**948.767**	**910.348**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 25 tot pagina 35.

4.2 Winst-en-verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Direct resultaat		
• Interest obligaties (4.6.1)	49.828	47.060
• Interest banktegoeden (4.6.2)	654	47
• Overige opbrengsten (4.6.3)	287	-
Totaal direct resultaat	50.769	47.107
Indirect resultaat		
• Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	-24.018	-14.159
• Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen (4.6.4)	69.855	-106.595
Totaal bedrijfsopbrengsten	96.606	-73.647
Bedrijfslasten		
• Beheerkosten (4.6.5)	2.666	2.771
• Bewaarkosten	57	98
• Overige kosten (4.6.6)	472	87
Totaal bedrijfslasten	3.195	2.956
Resultaat	**93.411**	**-76.603**

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 35 tot pagina 37.

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen beleggingsopbrengsten, netto	49.986	45.972
Verkopen beleggingen	581.660	423.630
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	-621	797
Aankopen beleggingen	-569.430	-453.645
Betaalde bedrijfslasten	-3.174	-2.999
Betaalde rente	-11	-36
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	**58.410**	**13.719**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	9.003	10.681
Inkoop van participaties	-63.963	-64.589
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-54.960**	**-53.908**
Netto kasstroom	**3.450**	**-40.189**
Koersverschillen liquide middelen	-102	5.284
Mutatie liquide middelen	**3.348**	**-34.905**
Stand liquide middelen per 1 januari	21.935	56.840
Stand liquide middelen per 31 december	25.283	21.935

4.4 Grondslagen

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Blue Sky Active Global High Yield Fund is een Nederlandse beleggingsinstelling gevestigd op Prof. E.M. Meijerslaan 1, 1183 AV Amstelveen. 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 is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2023, dat is geëindigd op 31 december 2023.

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's. De euro is de belangrijkste valuta van de economische omgeving waarin het fonds opereert.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen kunnen vooral van invloed zijn op de waardering van de beleggingen. Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Verwerking

De belangrijkste activa van het fonds zijn de beleggingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van aankoop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico’s verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Vorderingen en schulden worden op de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer op de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen niet langer bestaan.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering beleggingen

Alle beleggingen van het fonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het instrument. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd. De reële waarde is gebaseerd op marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Transactiekosten

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

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).

	2023		2022		2021
	slotkoers	gemiddeld	slotkoers	gemiddeld	slotkoers
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0813	1,0673	1,0515	1,1372
Britse pond	0,8666	0,8698	0,8873	0,8521	0,8396

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).

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

	31-12-2023	31-12-2022
Marktwaarde exclusief lopende interest	908.374	873.952
Lopende interest	14.096	14.121
Totaal	**922.470**	**888.073**
Balanswaarde begin van de verslagperiode	888.073	981.590
Aankopen	569.430	451.976
Verkopen	-581.710	-419.204
Waardeveranderingen	46.702	-127.424
Verandering lopende interest	-25	1.135
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**922.470**	**888.073**

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.

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.

	31-12-2023	31-12-2022
Derivaten activa	149	340
Derivaten passiva	-	49
Per saldo	**149**	**291**

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

	31-12-2023		31-12-2022	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Gekocht	4.400	-	3.381	-47
Verkocht	5.100	-	-	-

Alle contracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille obligatiefutures zijn als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Balanswaarde begin van de verslagperiode	-47	-11
Verkopen en afwikkeling	440	-1.221
Waardeveranderingen	-393	1.185
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**-**	**-47**
Derivaten activa	-	-
Derivaten passiva	-	47
Per saldo	**-**	**-47**

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

	31-12-2023		31-12-2022	
	Contract-omvang	Markt-waarde	Contract-omvang	Markt-waarde
Britse pond				
Verkocht	21.906	149	11.550	338

De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De mutaties in de portefeuille valutatermijncontracten zijn als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Balanswaarde begin van de verslagperiode	338	-287
Verkopen en afwikkeling	181	424
Waardeveranderingen	-370	201
Balanswaarde eind van de verslagperiode	**149**	**338**
Derivaten activa	149	340
Derivaten passiva	-	2
Per saldo	**149**	**338**

4.5.3 Vorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Af te wikkelen beleggingstransacties	50	-
Nog te ontvangen coupon	808	-
Nog af te wikkelen uitgifte van participaties	7	-
Totaal	**865**	**-**

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

4.5.4 Liquide middelen

	31-12-2023	31-12-2022
Banktegoeden in rekening-courant	13.642	13.667
Geldmarktfondsen	11.641	8.268
Totaal	**25.283**	**21.935**

Onder liquide middelen worden verstaan alle banktegoeden en beleggingen in geldmarktfondsen.

Van de liquide middelen heeft een bedrag van EUR 439 duizend (2022: EUR 634 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het fonds.

Passiva

4.5.5 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Stand begin van de verslagperiode	909.586	1.040.097
Uitgifte van participaties	9.010	10.681
Inkoop van participaties	-63.965	-64.589
Resultaat	93.411	-76.603
Stand eind van de verslagperiode	**948.042**	**909.586**

De totale intrinsieke waarde per participant is als volgt:

	31-12-2023	31-12-2022
Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM	385.200	373.186
Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	381.780	372.914
Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel	164.414	148.394
Fonds DC Regeling Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM	14.398	12.858
Blue Sky Eagle Fund	1.879	1.894
Fonds DC Regeling Algemeen Pensioenfonds KLM	371	340
Totaal	**948.042**	**909.586**

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

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	948.042	909.586	1.040.097
Aantal uitstaande participaties	833.122	885.622	935.513
Intrinsieke waarde per participatie	1.137,94	1.027,06	1.111,79

4.5.6 Kortlopende schulden

	31-12-2023	31-12-2022
Te betalen beheerkosten	723	713
Nog af te wikkelen inkoop van eigen participaties	2	-
Totaal	**725**	**713**

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: renterisico, valutarisico, kredietrisico, 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:

	BELEGGINGEN	OVERIG PER SALDO	VALUTA-DERIVATEN	TOTAAL
31-12-2023				
Amerikaanse dollar	553.734	12.740	-	566.474
Britse pond	25.945	327	-25.403	869
Totaal	**579.679**	**13.067**	**-25.403**	**567.343**
Euro	342.791	12.356	25.552	380.699
Totaal	**922.470**	**25.423**	**149**	**948.042**

	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
Totaal	**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**

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

	31-12-2023		31-12-2022	
	Bedragen	Procenten	Bedragen	Procenten
Euro	380.699	40,2	358.666	39,4
Overige valuta	567.343	59,8	550.920	60,6
Totaal	**948.042**	**100,0**	**909.586**	**100,0**

Het valutarisico ten opzichte van de EUR wordt niet afgedekt.

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:

	31-12-2023	31-12-2022
Verenigde Staten	498.361	548.159
Frankrijk	76.030	49.007
Verenigd Koninkrijk	55.899	39.446
Nederland	51.884	42.843
Duitsland	39.908	33.996
Italië	34.655	49.833
Luxemburg	33.461	26.710
Spanje	30.757	34.001
Canada	17.651	14.307
België	10.286	4.532
Zweden	8.401	11.649
Ierland	4.778	9.835
Overige landen	60.399	23.755
Totaal	**922.470**	**888.073**

De top 10 belangen in de beleggingsportefeuille bedragen tezamen EUR 116.181 duizend (2022: EUR 111.935 duizend) en maken 12,6% (2022: 12,6%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

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

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	13.212	-
AA-rating	-	11.376
BBB-rating	38.444	49.283
BB-rating	368.539	294.939
B-rating	416.166	426.281
CCC-rating	77.060	81.208
C-rating	223	-
D-rating	23	1.716
Overig	8.803	23.270
Totaal beleggingen	**922.470**	**888.073**

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 948.767 duizend (2022: EUR 910.348 duizend) en is als volgt samengesteld:

	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties	922.470	888.073
Derivaten	149	340
Vorderingen	865	-
Liquide middelen	25.283	21.935
Totaal	**948.767**	**910.348**

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
31-12-2023			
Korter dan 1 jaar	13.212	-	13.212
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	436.426	-	436.426
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	398.703	-	398.703
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	4.445	-	4.445
Langer dan 20 jaar	69.684	-	69.684
Totaal	**922.470**	**-**	**922.470**
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**

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 4,7 jaar (2022: 4,3 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	2023 Totaal
Liquide middelen	25.283	-	-	-	-	-	25.283
Vorderingen	865	-	-	-	-	-	865
Beleggingen	908.965	6.551	3.321	830	2.952	-	922.619
Totaal activa	**935.113**	**6.551**	**3.321**	**830**	**2.952**	**-**	**948.767**
Schulden	725	-	-	-	-	-	725
Fondsvermogen	934.011	6.731	3.413	853	3.034	-	948.042
Totaal passiva	**934.736**	**6.731**	**3.413**	**853**	**3.034**	**-**	**948.767**
Liquiditeitsverschil	**377**	**-180**	**-92**	**-23**	**-82**	**-**	
Cumulatief	**377**	**197**	**105**	**82**	**0**	**-**	

	< 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**	**-**	**-**	

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 de obligaties.

4.6.2 Interest banktegoeden
Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op banktegoeden.

4.6.3 Overige opbrengsten
Onder overige opbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten 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.

	2023	2022
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	15.187	12.604
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-38.486	-30.022
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligaties	87.488	4.108
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligaties	-17.487	-114.114
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	10.049	1.713
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op obligatiefutures	-10.442	-903
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op obligatiefutures	-	375
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	1.107	-
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-1.288	-424
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op valutatermijncontracten	231	625
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op valutatermijncontracten	-420	-
Gerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	-145	2.873
Ongerealiseerde valutaresultaten overige activa en passiva	43	2.411
Totaal	**45.837**	**-120.754**

4.6.5 Beheerkosten

	2023	2022
Beheervergoeding	2.666	2.771
Totaal	**2.666**	**2.771**

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

4.6.6 Overige kosten

	2023	2022
Advieskosten	35	28
Accountantskosten	8	5
Kosten beleggingsadministrateur	57	-
Toezichtskosten	41	16
Rentelasten	11	36
Overige kosten	320	2
Totaal	**472**	**87**

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 147 duizend (2022: EUR 3.094 duizend). De tegenover de transactiekosten staande toe- en uittredingsvergoedingen zijn eveneens begrepen in de waardeveranderingen van beleggingen. De toe- en uittredingsvergoedingen bedragen totaal EUR 343 duizend (2022: EUR 452 duizend) en zijn gebaseerd op een op- en afslag van 0,47% (2022: 0,60%).

De portfolio omloop factor bedraagt 118% (2022: 83%). 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 0,35% (2022: 0,31%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op dagbasis.

4.7 Overige informatie

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
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. Het fonds maakt gebruik van de diensten van de beheerder.

Honorarium accountant
Het aan het verslagjaar toegerekende accountantshonorarium zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW bedraagt EUR 8 duizend (2022: EUR 5 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening.

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

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

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

Amstelveen, 17 mei 2024

BSG Fund Management B.V.
C. Muste
M. Stoffels
T. Bottinga

5 Overige gegevens

5.1 Resultaatbestemming

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

5.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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 2023 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 2023 en van het resultaat over 2023, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:
1 de balans per 31 december 2023;
2 de winst-en-verliesrekening over 2023; en
3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Blue Sky 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.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

In de paragraaf 'Risicobeheer' van het Verslag van de beheerder beschrijft de beheerder de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.
In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van de beheerder met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving.

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

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

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:
— Wet op het financieel toezicht (Wft); en de
— Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD).

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

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

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

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

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

Controleaanpak:
— Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico’s op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
— Wij hebben een analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten, indien van toepassing, ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.
— We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het uitvoeren van detailwerkzaamheden op de beheerkosten.

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

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

Controleaanpak continuïteit – geen significante continuïteitsrisico's geïdentificeerd

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de beheerder van het fonds afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. Wij zijn het met deze afweging eens.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij. Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Rotterdam, 17 mei 2024
KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

6 Bijlage 1

6.1 Effectenportefeuille per 31 december 2023

FONDS	VALUTA	AANTAL	KOERS	MARKTWAARDE FX	MARKTWAARDE EUR
NFP 6 7/8 08/15/28	USD	12.330.000	100,66	12.917.305	11.693.573
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 04-01-24	USD	10.675.000	99,97	10.671.907	9.660.894
ACRISU 7 11/15/25	USD	10.090.000	100,81	10.171.672	9.208.050
SSNC 5 1/2 09/30/27	USD	8.935.000	98,24	8.936.410	8.089.811
CNK 5 1/4 07/15/28	USD	8.800.000	92,33	8.305.293	7.518.484
VMED 5 07/15/30	USD	9.045.000	89,09	8.212.639	7.434.607
ASURION LLC L1RUSD+5.25% 03-02-28	USD	8.475.000	96,07	8.173.746	7.399.399
BCULC 4 10/15/30	USD	8.710.000	89,42	7.894.826	7.146.903
NEXUS BUYER LLC TSFR1R+6.25% 01-11-29	USD	7.900.000	98,81	7.767.932	7.032.030
BID 7 3/8 10/15/27	USD	7.990.000	96,51	7.767.405	7.031.553
AMPBEV 4 09/01/29	USD	9.000.000	81,54	7.643.755	6.919.617
EDF 2 5/8 PERP	EUR	7.400.000	90,83	6.701.428	6.701.428
ULTIMATE SOFTWARE GROUP AUTRE V+5.25% 03-05-27	USD	7.200.000	100,27	7.294.033	6.603.026
RRR 4 5/8 12/01/31	USD	7.350.000	89,76	6.691.691	6.057.748
VOD 3 08/27/2080	EUR	6.600.000	89,80	5.982.767	5.982.767
PLTK 4 1/4 03/15/29	USD	7.300.000	86,77	6.487.246	5.872.671
TRIVIU 5 1/2 08/15/26	USD	6.420.000	97,74	6.450.865	5.839.737
VIEFP 2 1/2 PERP	EUR	6.300.000	90,05	5.762.051	5.762.051
ASSPAR 7 08/15/25	USD	6.050.000	100,13	6.223.208	5.633.647
LYV 4 3/4 10/15/27	USD	6.325.000	95,79	6.146.653	5.564.344
VENTURE GLOBAL LNG 8.375% 01-06-31	USD	5.975.000	101,32	6.046.038	5.473.261
APPLIED SYSTES TSFR1R+6.75% 19-09-27	USD	5,891,742	99,77	5.975.300	5.409.225
AMWINS 4 7/8 06/30/29	USD	6.450.000	93,47	5.923.328	5.362.176
EDF 2 7/8 PERP	EUR	5.600.000	93,75	5.331.884	5.331.884
NEXFP 5 1/2 04/05/28	EUR	4.800.000	110.53	5.305.483	5.305.483
ZFFNGR 5 3/4 08/03/26	EUR	5.000.000	102,77	5.290.963	5.290.963
OMF 4 09/15/30	USD	6.625.000	84,86	5.740.680	5.196.832
PRG 6 11/15/29	USD	6.000.000	91,88	5.645.080	5.110.288
GFLCN 4 3/8 08/15/29	USD	6.000.000	91,812	5.632.997	5.099.350
LORCAT 4 09/18/27	EUR	5.140.000	97,47	5.087.612	5.087.612
TELEFO 2.88 PERP	EUR	5.400.000	92,85	5.015.541	5.015.541
ALIANT 4 1/4 10/15/27	USD	5.700.000	93,79	5.540.327	5.015.459
Overig					716.619.141
					922.469.555