

Blue Sky Eagle Fund

Halfjaarbericht 2020

Inhoud

1	Algemene Informatie	5
2	Profiel	6
3	Verslag van de beheerder	13
3.1	Economische ontwikkelingen en financiële markten	13
3.2	Vermogen en beleggingsresultaat	14
3.3	Beleggingsbeleid	14
3.4	Verwachtingen tweede halfjaar	14
3.5	Kerncijfers	15
3.6	Risicobeheer	18
<hr/>		
4	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund	21
4.1	Balans per 30 juni	22
4.2	Winst- en verliesrekening	23
4.3	Kasstroomoverzicht	24
4.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	25
4.5	Toelichting op de balans	26
4.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	32
<hr/>		
5	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief	35
5.1	Balans per 30 juni	36
5.2	Winst- en verliesrekening	37
5.3	Kasstroomoverzicht	38
5.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	39
5.5	Toelichting op de balans	40
5.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	44



6	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Offensief	47
6.1	Balans per 30 juni	48
6.2	Winst- en verliesrekening	49
6.3	Kasstroomoverzicht	50
6.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	51
6.5	Toelichting op de balans	52
6.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	58
<hr/>		
7	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief	61
7.1	Balans per 30 juni	62
7.2	Winst- en verliesrekening	63
7.3	Kasstroomoverzicht	64
7.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	65
7.5	Toelichting op de balans	66
7.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	72
<hr/>		
8	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Neutraal	75
8.1	Balans per 30 juni	76
8.2	Winst- en verliesrekening	77
8.3	Kasstroomoverzicht	78
8.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	79
8.5	Toelichting op de balans	80
8.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	86
<hr/>		
9	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Defensief	89
9.1	Balans per 30 juni	90
9.2	Winst- en verliesrekening	91

9.3	Kasstroomoverzicht	92
9.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	93
9.5	Toelichting op de balans	94
9.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	100
<hr/>		
10	Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief	103
10.1	Balans per 30 juni	104
10.2	Winst- en verliesrekening	105
10.3	Kasstroomoverzicht	106
10.4	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	107
10.5	Toelichting op de balans	108
10.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	112
<hr/>		
11	Overige informatie	114
12	Overige gegevens	116
12.1	Accountantscontrole	116
<hr/>		
13	Bijlage	117
13.1	Effectenportefeuille per 30 juni 2020	117

1 Algemene Informatie

Beheerder

BSG Fund Management B.V.

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

Postadres Postbus 123, 1180 AC Amstelveen

Telefoon 020 - 426 62 66

Fax 020 - 426 63 88

Email info@blueskyeaglefund.nl

Internet www.blueskyeaglefund.nl

BSG Fund Management B.V. maakt voor het beheer en de administratie van het fonds gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Daarnaast maakt de beheerder voor de administratie gebruik van de diensten van KAS BANK N.V. en BinckBank N.V.

Juridisch eigenaar

Stichting Blue Sky Eagle Fund Bewaarder, Amstelveen

Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V., Amsterdam

Toezicht

Een Raad van Toezicht, bestaande uit drie leden die natuurlijke personen zijn, is belast met onder meer het interne toezicht op het beleid en het functioneren van de beheerder van het fonds. De Raad van Toezicht is bevoegd tot benoeming en ontslag van de beheerder. De Raad van Toezicht bestaat uit E. van Zwol (voorzitter), A. Balm (vanaf 20 mei 2020) en C.T.R. Verhagen (vanaf 7 augustus 2020). Tot 20 mei 2020 was R. ter Lingen en tot 7 augustus 2020 was W. Schmid lid van de Raad van Toezicht.

Deelnemersadministratie

Stichting Eagle Fund Levenslooprekening, Amstelveen

Stichting Deelnemersrekening Eagle Fund Vermogensopbouw, Amstelveen

Toezichthouders

Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

Accountant

KPMG Accountants N.V., Utrecht

2 Profiel

Doelstelling

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

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

Structuur

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

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

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

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

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

Participaties

De participaties zijn verdeeld in meerdere series participaties in subfondsen en hebben een zodanige aanduiding dat zij steeds van elkaar kunnen worden onderscheiden. Onder participaties worden mede begrepen fracties van participaties, die worden afgerond op vier decimalen. Participaties luiden op naam. De beheerder houdt per subfonds een administratie bij van de totale nettovermogenswaarde (intrinsieke waarde), het aantal participaties per participatiehouder (deelnemer) en de intrinsieke waarde van een participatie. De beheerder stelt tenminste per handelsdag de intrinsieke waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie van elke serie uitstaande participaties vast. De intrinsieke waarde van een participatie is de waarde van een subfonds gedeeld door het aantal uitstaande participaties van de desbetreffende serie. De waarde van een subfonds is de som van de waarde van de tot het subfonds behorende beleggingen en andere activa, verminderd met de tot het subfonds behorende verplichtingen. Bij de berekening van de intrinsieke waarde wordt rekening gehouden met te betalen beheerkosten. Deze bedragen maximaal 1,0% van het belegd vermogen. De waarde van een subfonds en de intrinsieke waarde van een participatie worden uitgedrukt in euro's.

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

Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties

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

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt voor rekening en risico van de deelnemers in participaties in meerdere Blue Sky beleggingspools, die beleggen in aandelen of obligaties. Het fonds bestaat uit een zestal subfondsen. Het rendement- en risicoprofiel van een subfonds wordt bepaald door de verhouding tussen aandelen en obligaties waarin via de Blue Sky beleggingspools wordt belegd.

.....

De obligatieportefeuille is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en bestaat uit (beleggingsfondsen in) obligaties uitgegeven door overheden en ondernemingen. De portefeuille aandelen is gespreid over regio's (waaronder opkomende markten) en landen en bestaat volledig uit (beleggingsfondsen in) beursgenoteerde aandelen.

Het profiel van de verschillende subfondsen is als volgt:

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

Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief

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

Blue Sky Eagle Fund Defensief

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

Blue Sky Eagle Fund Neutraal

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

Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

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

Blue Sky Eagle Fund Offensief

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

Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief

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

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

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

Eurozone government bonds AAA-AA 10-15	10%
Wereldwijd bedrijfsobligaties	70%
Wereldwijd high yield obligaties	5%
Emerging Markets Debt hard currency	15%
Totaal	100%

Eurozone government bonds AAA-AA 10-15

Dit zijn staatsobligaties met een AAA-AA-rating uitgegeven door overheden die deelnemen aan de Europese Monetaire Unie.

Wereldwijd bedrijfsobligaties

Dit betreft een wereldwijde portefeuille bedrijfsobligaties van ondernemingen.

Wereldwijd high yield obligaties

Dit betreft een wereldwijde portefeuille obligaties met een lagere kredietwaardigheid.

Emerging Markets Debt hard currency

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

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

Het valutarisico op obligaties wordt niet afgedekt. Het valutarisico op obligatiebeleggingen kan op het niveau van de Blue Sky beleggingsfondsen echter wel worden afgedekt.

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

Wereldwijd large- en mid-cap	50,0%
Wereldwijd small cap	16,7%
Wereldwijd low vol	19,4%
Opkomende markten	13,9%
Totaal	100,0%

Wereldwijd ontwikkelde large- en mid-cap

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde grote en middelgrote ondernemingen.

Wereldwijd ontwikkelde small cap

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van wereldwijd ontwikkelde kleine ondernemingen.

Minimum volatility

Dit zijn beursgenoteerde lage volatiliteitsaandelen van wereldwijd ontwikkelde ondernemingen.

Opkomende markten

Dit zijn beursgenoteerde aandelen van ondernemingen in zogenaamde opkomende landen.

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

Het valutarisico op aandelen wordt niet afgedekt.

Securities lending

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

Dividendbeleid

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

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

Fiscale positie

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

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

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

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

Fund governance

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

Financiële bijsluiter en prospectus

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

3 Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen en financiële markten

In het eerste kwartaal van 2020 is het coronavirus overgesprongen vanuit Azië naar de rest van de wereld, met desastreuze gevolgen. De eerste grote haarden buiten China vormden zich in Iran en Italië, waar het dodental snel opliep en vanwaar het virus zich verder over de wereld verspreidde. Op 11 maart 2020 bestempelde de WHO de uitbraak van het coronavirus als een pandemie. Vervolgens hebben overheden wereldwijd lockdownmaatregelen genomen om de besmettingshaarden van het virus in te dammen. Hierop kwamen wereldwijd economieën tot stilstand. Overheden en centrale banken hebben ongekende maatregelen genomen in de vorm van steunpakketten, verlaging van rentes en aankoop van obligaties. Dit alles om bedrijven overeind te houden en faillissementen te voorkomen. Als gevolg van de lockdownmaatregelen daalde de vraag naar olie flink, waardoor de olieprijs meer dan halveerde.

Over het eerste kwartaal daalde de brede aandelenindex (MSCI ACWI IMI) met circa 21%. Ook de twintigjaars swaprente daalde gedurende het kwartaal van 0,58% naar 0,22%, terwijl de renteopslag op bedrijfsobligaties juist sterk opliep.

In april vlakke het aantal nieuwe coronabesmettingen in Europa en China af. In mei werden stapsgewijs de lockdownmaatregelen versoepeld, waarop economieën langzaam weer gingen draaien. Vooral cyclische aandelen profiteerden hiervan. In juni zorgden beter dan verwachte macro-economische cijfers en de berichtgeving over de voortgang in de ontwikkeling van een vaccin voor optimisme onder beleggers. Aandelenkoersen prijsden al snel een V-herstel in en liepen vooruit op economisch herstel. De MSCI ACWI IMI steeg met 17,2% over het tweede kwartaal, terwijl de twintigjaars swaprente verder daalde tot 0,06%.

De virusuitbraak is echter nog niet onder controle. In verschillende landen loopt het aantal besmettingen opnieuw of nog steeds op. De berichtgeving over toename van het aantal besmettingen wordt dan ook nauwlettend door beleggers gevolgd. Maar in juni verbeterden de macro-economische cijfers en overstegen deze zelfs de verwachtingen van analisten. Zo bleken in de VS meer mensen aan het werk dan gedacht. Verschillende vertrouwensindicatoren in de VS en de eurozone lieten een sterk herstel zien vanaf lage niveaus.

3.2 Vermogen en beleggingsresultaat

In het volgende overzicht zijn het vermogen (totaal intrinsieke waarde), het aantal participaties per 30 juni 2020 en het rendement over het eerste halfjaar 2020 per subfonds weergegeven:

	1e halfjaar 2020			1e halfjaar 2019		
	Vermogen	Aantal participaties	Rendement	Vermogen	Aantal participaties	Rendement
Zeer Offensief	10.734	67.448	-8,87%	11.324	70.128	15,85%
Offensief	31.079	194.458	-6,72%	30.409	188.921	14,02%
Gematigd Offensief	51.853	332.748	-4,86%	51.524	328.185	12,20%
Neutraal	32.485	214.924	-3,05%	33.293	218.858	10,46%
Defensief	11.447	78.889	-1,19%	7.861	54.088	8,79%
Zeer Defensief	8.393	62.661	0,70%	8.036	60.767	7,08%
Totaal fonds	145.991	951.128		142.447	920.947	

Ten opzichte van 30 juni 2019 is het fondsvermogen toegenomen van EUR 142.447 duizend tot EUR 145.991 duizend. Het fondsvermogen per 31 december 2019 bedroeg EUR 154.230 duizend. Het totaal van de in het eerste halfjaar 2020 ingelegde bedragen is EUR 970 duizend lager dan het totaal van de opgenomen bedragen. Het resultaat over het eerste halfjaar 2020 bedraagt totaal EUR 7.269 duizend negatief.

3.3 Beleggingsbeleid

Conform het prospectus heeft de jaarlijkse herbalancering heeft plaatsgevonden in het begin van de maand mei, op 8 mei 2020. Op basis van de allocatiestudie vastrentende waarden wordt de samenstelling van de obligatieportefeuille aangepast. Deze transitie zou volgens planning worden afgerond voor eind mei 2020. De stapsgewijze implementatie heeft echter vertraging ondervonden door de marktomstandigheden in het eerste halfjaar van 2020. Hierdoor zijn de profielen wel op hoofdcategorie geherbalanceerd, maar niet op subcategorie. Naar verwachting zal de transitie in het tweede halfjaar van 2020 worden afgerond.

3.4 Verwachtingen tweede halfjaar

Waarschijnlijk zijn we voorbij het dieptepunt van het effect van het coronavirus op de wereldeconomie. Maar de financiële markten blijven gevoelig voor tegenvallende berichtgeving. Nieuwe lockdownmaatregelen kunnen zorgen voor vertraging van economisch herstel. Wel zien we dat deze nu eerder op regionaal niveau of per stad(sdeel) plaatsvinden, dan dat hele landen opnieuw op slot gaan. Eenzelfde economische teruggang als in het voorjaar verwachten wij daarom niet, maar het is wel mogelijk dat het herstel langzamer is, dan waar de financiële markten nu vanuit gaan. Het vooruitzicht van herstel in combinatie met het zeer ruime monetaire en fiscale beleid is gunstig voor risicovolle beleggingen, zoals aandelen en obligaties met een spread.

3.5 Kerncijfers

Fonds

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	145.991	154.230	142.447
Uitstaande participaties (aantal)	951.128	958.156	920.947
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-6.835	9.227	15.928
Beheerkosten	434	446	408
Resultaat	-7.269	8.781	15.520

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	10.734	11.761	11.324
Uitstaande participaties (aantal)	67.448	67.648	70.128
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	159,14	173,86	161,48
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-827	1.070	1.720
Beheerkosten	31	34	34
Resultaat	-858	1.036	1.686
Rendement beleggingen			
Nettorendement	-8,87%	9,42%	15,85%

Het nettorendement van de beleggingen is de time weighted return berekend op dagbasis.

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Offensief

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	31.079	31.775	30.409
Uitstaande participaties (aantal)	194.458	185.611	188.921
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	159,82	171,19	160,96
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-2.030	2.438	4.011
Beheerkosten	90	93	91
Resultaat	-2.120	2.345	3.920
Rendement beleggingen			
Nettorendement	-6,72%	7,90%	14,02%

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	51.853	56.631	51.524
Uitstaande participaties (aantal)	332.748	345.772	328.185
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	155,83	163,78	157,00
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-2.721	3.479	5.798
Beheerkosten	156	163	149
Resultaat	-2.877	3.316	5.649
Rendement beleggingen			
Nettorendement	-4,86%	6,37%	12,20%

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Neutraal

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	32.485	35.618	33.293
Uitstaande participaties (aantal)	214.924	228.492	218.858
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	151,15	155,88	152,11
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-1.193	1.736	3.316
Beheerkosten	100	104	97
Resultaat	-1.293	1.632	3.219
Rendement beleggingen			
Nettorendement	-3,05%	4,88%	10,46%

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Defensief

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	11.447	11.337	7.861
Uitstaande participaties (aantal)	78.889	77.217	54.088
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	145,10	146,82	145,35
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-110	325	637
Beheerkosten	33	30	22
Resultaat	-143	295	615
Rendement beleggingen			
Nettorendement	-1,19%	3,37%	8,79%

Subfonds Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Participaties			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	8.393	7.108	8.036
Uitstaande participaties (aantal)	62.661	53.416	60.767
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	133,94	133,07	132,24
Resultaat (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	46	179	446
Beheerkosten	24	22	15
Resultaat	22	157	431
Rendement beleggingen			
Nettorendement	0,70%	1,93%	7,08%

3.6 Risicobeheer

Hierna wordt een aantal relevante risicofactoren besproken. Voor een uitgebreid overzicht van de risico's verbonden aan het beleggen en het doen van transacties in de afzonderlijke subfondsen wordt verwezen naar het prospectus en de supplementen, alsmede de financiële bijsluiters. Hierin worden algemene risico's van de beleggingen en specifieke risico's van het fonds en de subfondsen besproken.

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

Tenminste eenmaal per jaar wordt de samenstelling van beide portefeuilles aangepast, waarbij de strategische assetmix wordt hersteld.

Elk subfonds bestaat dus uit een gespreide portefeuille aandelen en/of obligaties. Beleggen en het doen van transacties in financiële instrumenten gaan gepaard met financiële risico's. De volgende financiële risico's worden onderscheiden: marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, kasstroomrisico en liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten, met name aandelen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het marktrisico wordt beheerst door via de Blue Sky aandelenpools voornamelijk te beleggen in grote en gerenommeerde

.....

ondernemingen en door het aanbrengen van een goede spreiding van de portefeuille aandelen naar regio's en sectoren.

Renterisico

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

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Ongeveer 94% van de portefeuille obligaties luidt in euro's, waardoor geen sprake is van valutarisico. Ongeveer 6% van de portefeuille obligaties luidt in Amerikaanse dollars. Ongeveer 7% van de portefeuille aandelen luidt in euro's. Voor het overige deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op de Amerikaanse dollar (ongeveer 56%), de Japanse yen (ongeveer 8%), het Britse pond (ongeveer 3%), valuta's van andere ontwikkelde landen (totaal ongeveer 9%) en valuta's van opkomende landen (totaal ongeveer 17%). Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Daarnaast worden de onderscheiden: structureringsrisico, uitbestedingsrisico en operationele risico's.

Structureringsrisico

Hoewel er sprake is van administratief gescheiden vermogens van de subfondsen, heeft het fonds een ongedeeld vermogen. Dit betekent dat een eventueel negatief vermogen van een subfonds gevolgen kan hebben voor de andere subfondsen. Een dergelijke situatie is praktisch nagenoeg uitgesloten, omdat de beleggingen sterk gespreid zijn en geen sprake is van financiering met vreemd vermogen.

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., die voor het beheer en de administratie van het fonds gebruik maakt van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Daarnaast maakt de beheerder voor de administratie gebruik van de diensten van KAS BANK N.V. en BinckBank N.V. Dit risico betreft voornamelijk 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.

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 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.

Amstelveen, 4 september 2020

BSG Fund Management B.V.

4 Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund

4.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	82.875	89.180	80.998
• Obligaties (2)	63.031	65.100	61.488
Totaal beleggingen	145.906	154.280	142.486
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	225	100	101
Totaal activa	146.131	154.380	142.587
Passiva			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	108.879	109.849	104.187
• Overige reserves	20.080	20.080	32.029
• Onverdeeld resultaat	17.032	24.301	6.231
Totaal fondsvermogen	145.991	154.230	142.447
Kortlopende schulden (5)	140	150	140
Totaal passiva	146.131	154.380	142.587

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 26 tot en met 31.

4.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-6.835	9.227	15.928
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	434	446	408
Resultaat	-7.269	8.781	15.520

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

.....

4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	20.877	29.405	73.115
Aankopen beleggingen	-19.338	-31.972	-72.649
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-444	-436	-420
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.095	-3.003	46
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	25.339	16.724	17.167
Inkoop van participaties	-26.309	-11.062	-17.308
Dividenduitkering	-	-2.660	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-970	3.002	-141
Mutatie liquide middelen	125	-1	-95

4.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

Het fonds heeft een paraplustructuur. Dit houdt in dat het fonds is onderverdeeld in meerdere subfondsen. Elk subfonds is een gedeelte van het fonds waartoe de houders van een bepaalde serie participaties economisch gerechtigd zijn. De halfjaarcijfers van de afzonderlijke subfondsen zijn integraal onderdeel van de halfjaarcijfers van het fonds.

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	82.875	89.180	80.998
Totaal	82.875	89.180	80.998

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	12.186	16.987	15.828
Informatietechnologie	19.237	17.775	16.588
Energie	2.773	3.676	4.551
Telecommunicatie	3.155	3.089	2.266
Consument cyclisch	10.740	10.812	10.660
Consument defensief	7.040	6.919	5.873
Industrie	8.417	10.062	9.117
Basismaterialen	4.994	4.909	4.331
Gezondheidszorg	8.891	8.094	7.339
Nutsbedrijven	3.145	3.581	2.619
Overig	2.297	3.276	1.826
Totaal	82.875	89.180	80.998

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	12.342	15.041	14.387
Noord-Amerika	48.330	49.358	43.098
Midden- en Zuid-Amerika	1.416	2.364	2.240
Azië	17.739	18.879	18.824
Overig	3.048	3.538	2.449
Totaal	82.875	89.180	80.998

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 2.738 duizend (31 december 2019: EUR 3.043 duizend en 30 juni 2019: EUR 736 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal 2.848 EUR duizend (31 december 2019: EUR 3.192 duizend en 30 juni 2019: EUR 773 duizend).

2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	7.061	7.801	8.614
AA-rating	2.983	3.457	2.968
A-rating	13.012	13.535	11.864
BBB-rating	30.128	29.900	26.973
Lagere rating dan BBB	8.137	9.329	8.959
Geen rating	1.710	1.078	2.110
Totaal	63.031	65.100	61.488

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	13.864	14.621	13.944
Ondernemingen	49.167	50.479	47.544
Totaal	63.031	65.100	61.488

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	19.694	21.926	20.534
Verenigde Staten en Canada	30.870	29.887	28.089
Pacific inclusief Japan	1.481	1.779	1.657
Opkomende markten	10.986	11.508	11.208
Totaal	63.031	65.100	61.488

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	109.849	20.080	24.301	154.230
Uitgifte van participaties	25.339			25.339
Inkoop van participaties	-26.309			-26.309
Resultaat eerste halfjaar 2020			-7.269	-7.269
Stand per 30 juni 2020	108.879	20.080	17.032	145.991
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	104.328	32.029	-9.289	127.068
Uitgifte van participaties	17.167			17.167
Inkoop van participaties	-17.308			-17.308
Resultaat eerste halfjaar 2019			15.520	15.520
Stand per 30 juni 2019	104.187	32.029	6.231	142.447

De totale intrinsieke waarde van het fonds en het aantal uitstaande participaties (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	145.991	154.230	142.447
Aantal uitstaande participaties	951.128	958.156	920.947

5 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de markttrente. 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 portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	65.501	58.951	58.171
Amerikaanse dollar	49.795	60.530	50.652
Japanse yen	6.373	6.580	5.604
Britse pond	2.786	3.673	3.562
Zwitserse frank	1.575	1.645	1.604
Overige valuta's ontwikkelde markten	5.538	3.348	2.290
Valuta's opkomende markten	14.338	19.553	20.603
Totaal	145.906	154.280	142.486

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 63.256 duizend (31 december 2019: EUR 65.200 duizend en 30 juni 2019: EUR 61.589 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	63.031	65.100	61.488
Liquide middelen	225	100	101
Totaal	63.256	65.200	61.589

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

4.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

7 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	-58	2.879	16.686
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-7.233	4.980	-4.960
Totaal waardeveranderingen aandelen	-7.291	7.859	11.726
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	1.076	603	278
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-620	765	3.924
Totaal waardeveranderingen obligaties	456	1.368	4.202
Totaal	-6.835	9.227	15.928

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	434	446	408

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

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

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,39% (tweede halfjaar 2019: 0,39% en eerste halfjaar 2019: 0,39%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,30%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,09%	0,09%
Totaal	0,39%	0,39%	0,39%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen.

Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -8% (tweede halfjaar 2019: 17% en eerste halfjaar 2019: 84%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

5 Halfjaarcijfers 2020

Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief



5.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	10.703	11.762	11.322
Overige activa			
• Liquide middelen (2)	42	11	13
Totaal activa	10.745	11.773	11.335
Passiva			
Fondsvermogen (3)			
• Participatiekapitaal	6.429	6.598	7.019
• Overige reserves	2.441	2.441	3.735
• Onverdeeld resultaat	1.864	2.722	570
Totaal fondsvermogen	10.734	11.761	11.324
Kortlopende schulden (4)	11	12	11
Totaal passiva	10.745	11.773	11.335

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 40 tot en met 43.

.....

5.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-827	1.070	1.720
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	31	34	34
Resultaat	-858	1.036	1.686

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 44 en 45.

.....

5.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	1.887	3.905	11.365
Aankopen beleggingen	-1.655	-3.275	-10.333
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-32	-33	-36
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	200	597	996
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	2.527	1.070	1.071
Inkoop van participaties	-2.696	-1.491	-2.076
Dividenduitkering	-	-178	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-169	-599	-1.005
Mutatie liquide middelen	31	-2	-9

5.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

5.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	10.703	11.762	11.322
Totaal	10.703	11.762	11.322

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	1.574	2.240	2.214
Informatietechnologie	2.484	2.345	2.319
Energie	358	485	636
Telecommunicatie	407	407	317
Consument cyclisch	1.387	1.426	1.490
Consument defensief	909	913	821
Industrie	1.088	1.327	1.274
Basismaterialen	645	647	605
Gezondheidszorg	1.148	1.068	1.025
Nutsbedrijven	406	472	366
Overig	297	432	255
Totaal	10.703	11.762	11.322

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	1.614	1.984	2.007
Noord-Amerika	6.249	6.510	6.013
Midden- en Zuid-Amerika	178	312	312
Azië	2.269	2.490	2.648
Overig	393	466	342
Totaal	10.703	11.762	11.322

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 354 duizend (31 december 2019: EUR 401 duizend en 30 juni 2019: EUR 103 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 368 duizend (31 december 2019: EUR 421 duizend en 30 juni 2019: EUR 108 duizend).

2 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

3 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	6.598	2.441	2.722	11.761
Uitgifte van participaties	2.527			2.527
Inkoop van participaties	-2.696			-2.696
Resultaat eerste halfjaar 2020			-858	-858
Stand per 30 juni 2020	6.429	2.441	1.864	10.734
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	8.024	3.735	-1.116	10.643
Uitgifte van participaties	1.071			1.071
Inkoop van participaties	-2.076			-2.076
Resultaat eerste halfjaar 2019			1.686	1.686
Stand per 30 juni 2019	7.019	3.735	570	11.324

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	10.734	11.761	11.324
Aantal uitstaande participaties	67.448	67.648	70.128
Intrinsieke waarde per participatie	159,14	173,86	161,48

4 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	790	913	965
Amerikaanse dollar	5.972	6.699	6.140
Japanse yen	823	868	784
Britse pond	360	483	496
Zwitserse frank	202	217	223
Overige valuta's ontwikkelde markten	457	440	318
Valuta's opkomende markten	2.099	2.142	2.396
Totaal	10.703	11.762	11.322

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het fonds niet nakomen.

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 42 duizend (31 december 2019: EUR 11 duizend en 30 juni 2019: EUR 13 duizend) en heeft betrekking op de liquide middelen.

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

5.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

5 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

6 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Gerealiseerde waardeveranderingen	60	395	2.264
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-887	675	-544
Totaal	-827	1.070	1.720

7 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	31	34	34

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

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

.....

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,39% (tweede halfjaar 2019: 0,30% en eerste halfjaar 2019: 0,41%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,29%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,00%	0,12%
Totaal	0,39%	0,30%	0,41%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -16% (tweede halfjaar 2019: 38% en eerste halfjaar 2019: 163%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.



6 Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Offensief

6.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	25.030	25.690	24.242
• Obligaties (2)	6.042	6.098	6.171
Totaal beleggingen	31.072	31.788	30.413
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	38	19	26
Totaal activa	31.110	31.807	30.439
Passiva			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	22.843	21.419	21.977
• Overige reserves	4.091	4.091	7.023
• Onverdeeld resultaat	4.145	6.265	1.409
Totaal fondsvermogen	31.079	31.775	30.409
Kortlopende schulden (5)	31	32	30
Totaal passiva	31.110	31.807	30.439

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 52 tot en met 57.

.....

6.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-2.030	2.438	4.011
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	90	93	91
Resultaat	-2.120	2.345	3.920

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 58 tot en met 60.

.....

6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	1.361	8.052	21.854
Aankopen beleggingen	-2.675	-6.989	-20.140
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-91	-91	-95
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.405	972	1.619
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4.723	2.856	2.943
Inkoop van participaties	-3.299	-3.414	-4.587
Dividenduitkering	-	-421	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.424	-979	-1.644
Mutatie liquide middelen	19	-7	-25

6.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

6.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	25.030	25.690	24.242
Totaal	25.030	25.690	24.242

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	3.681	4.893	4.735
Informatietechnologie	5.810	5.121	4.964
Energie	837	1.059	1.362
Telecommunicatie	953	890	678
Consument cyclisch	3.244	3.115	3.191
Consument defensief	2.126	1.993	1.758
Industrie	2.542	2.899	2.729
Basismaterialen	1.508	1.414	1.296
Gezondheidszorg	2.685	2.332	2.198
Nutsbedrijven	950	1.031	784
Overig	694	943	547
Totaal	25.030	25.690	24.242

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	3.733	4.333	4.324
Noord-Amerika	14.545	14.219	12.879
Midden- en Zuid-Amerika	434	681	664
Azië	5.392	5.438	5.641
Overig	926	1.019	734
Totaal	25.030	25.690	24.242

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 827 duizend (31 december 2019: EUR 877 duizend en 30 juni 2019: EUR 220 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 860 duizend (31 december 2019: EUR 920 duizend en 30 juni 2019: EUR 231 duizend).

2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	663	731	865
AA-rating	286	324	297
A-rating	1.247	1.268	1.189
BBB-rating	2.887	2.789	2.704
Lagere rating dan BBB	781	874	904
Geen rating	178	112	212
Totaal	6.042	6.098	6.171

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	1.330	1.380	1.402
Ondernemingen	4.712	4.718	4.769
Totaal	6.042	6.098	6.171

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	1.888	2.064	2.059
Verenigde Staten en Canada	2.959	2.789	2.819
Pacific inclusief Japan	142	167	166
Opkomende markten	1.053	1.078	1.127
Totaal	6.042	6.098	6.171

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	21.419	4.091	6.265	31.775
Uitgifte van participaties	4.723			4.723
Inkoop van participaties	-3.299			-3.299
Resultaat eerste halfjaar 2020			-2.120	-2.120
Stand per 30 juni 2020	22.843	4.091	4.145	31.079
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	23.621	7.023	-2.511	28.133
Uitgifte van participaties	2.943			2.943
Inkoop van participaties	-4.587			-4.587
Resultaat eerste halfjaar 2019			3.920	3.920
Stand per 30 juni 2019	21.977	7.023	1.409	30.409

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	31.079	31.775	30.409
Aantal uitstaande participaties	194.458	185.611	188.921
Intrinsieke waarde per participatie	159,82	171,19	160,96

5 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	7.541	6.867	7.209
Amerikaanse dollar	14.305	15.545	13.844
Japanse yen	1.924	1.895	1.679
Britse pond	841	1.057	1.064
Zwitserse frank	475	473	480
Overige valuta's ontwikkelde markten	1.755	962	684
Valuta's opkomende markten	4.231	4.989	5.453
Totaal	31.072	31.788	30.413

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 6.080 duizend (31 december 2019: EUR 6.117 duizend en 30 juni 2019: EUR 6.197 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	6.042	6.098	6.171
Liquide middelen	38	19	26
Totaal	6.080	6.117	6.197

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

6.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

7 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	-25	848	4.844
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-2.061	1.453	-1.278
Totaal waardeveranderingen aandelen	-2.086	2.301	3.566
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	68	68	34
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-12	69	411
Totaal waardeveranderingen obligaties	56	137	445
Totaal	-2.030	2.438	4.011

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	90	93	91

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

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

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,39% (tweede halfjaar 2019: 0,33% en eerste halfjaar 2019: 0,40%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,30%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,03%	0,10%
Totaal	0,39%	0,33%	0,40%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen.

Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -13% (tweede halfjaar 2019: 28% en eerste halfjaar 2019: 113%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

7 Halfjaarcijfers 2020

Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

7.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	31.538	34.675	30.699
• Obligaties (2)	20.300	21.976	20.839
Totaal beleggingen	51.838	56.651	51.538
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	66	36	36
Totaal activa	51.904	56.687	51.574
Passiva			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	38.516	40.417	37.632
• Overige reserves	7.249	7.249	11.688
• Onverdeeld resultaat	6.088	8.965	2.204
Totaal fondsvermogen	51.853	56.631	51.524
Kortlopende schulden (5)			
	51	56	50
Totaal passiva	51.904	56.687	51.574

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 66 tot en met 71.

.....

7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-2.721	3.479	5.798
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	156	163	149
Resultaat	-2.877	3.316	5.649

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 71 tot en met 73.

.....

7.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	5.545	10.373	25.528
Aankopen beleggingen	-3.453	-12.007	-24.924
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-161	-157	-154
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.931	-1.791	450
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4.724	5.474	4.630
Inkoop van participaties	-6.625	-2.689	-5.109
Dividenduitkering	-	-994	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.901	1.791	-479
Mutatie liquide middelen	30	-	-29

7.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

7.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	31.538	34.675	30.699
Totaal	31.538	34.675	30.699

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	4.637	6.605	6.000
Informatietechnologie	7.321	6.911	6.287
Energie	1.055	1.429	1.725
Telecommunicatie	1.201	1.201	858
Consument cyclisch	4.087	4.204	4.040
Consument defensief	2.679	2.690	2.226
Industrie	3.203	3.912	3.455
Basismaterialen	1.900	1.909	1.642
Gezondheidszorg	3.384	3.147	2.781
Nutsbedrijven	1.197	1.393	993
Overig	874	1.274	692
Totaal	31.538	34.675	30.699

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	4.705	5.848	5.461
Noord-Amerika	18.328	19.191	16.325
Midden- en Zuid-Amerika	544	919	851
Azië	6.795	7.341	7.122
Overig	1.166	1.376	940
Totaal	31.538	34.675	30.699

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 1.042 duizend (31 december 2019: EUR 1.183 duizend en 30 juni 2019: EUR 279 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 1.084 duizend (31 december 2019: EUR 1.241 duizend en 30 juni 2019: EUR 293 duizend).

2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	2.264	2.633	2.921
AA-rating	961	1.167	1.005
A-rating	4.190	4.569	4.018
BBB-rating	9.703	10.089	9.136
Lagere rating dan BBB	2.622	3.149	3.044
Geen rating	560	369	715
Totaal	20.300	21.976	20.839

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	4.466	4.941	4.730
Ondernemingen	15.834	17.035	16.109
Totaal	20.300	21.976	20.839

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	6.342	7.407	6.957
Verenigde Staten en Canada	9.941	10.084	9.518
Pacific inclusief Japan	475	601	561
Opkomende markten	3.542	3.884	3.803
Totaal	20.300	21.976	20.839

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	40.417	7.249	8.965	56.631
Uitgifte van participaties	4.724			4.724
Inkoop van participaties	-6.625			-6.625
Resultaat eerste halfjaar 2020			-2.877	-2.877
Stand per 30 juni 2020	38.516	7.249	6.088	51.853
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	38.111	11.688	-3.445	46.354
Uitgifte van participaties	4.630			4.630
Inkoop van participaties	-5.109			-5.109
Resultaat eerste halfjaar 2019			5.649	5.649
Stand per 30 juni 2019	37.632	11.688	2.204	51.524

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	51.853	56.631	51.524
Aantal uitstaande participaties	332.748	345.772	328.185
Intrinsieke waarde per participatie	155,83	163,78	157,00

5 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	21.427	20.254	19.981
Amerikaanse dollar	18.744	23.036	18.940
Japanse yen	2.425	2.558	2.123
Britse pond	1.060	1.428	1.350
Zwitserse frank	599	639	608
Overige valuta's ontwikkelde markten	2.218	1.302	868
Valuta's opkomende markten	5.365	7.434	7.668
Totaal	51.838	56.651	51.538

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 20.366 duizend (31 december 2019: EUR 22.012 duizend en 30 juni 2019: EUR 20.875 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	20.300	21.976	20.839
Liquide middelen	66	36	36
Totaal	20.366	22.012	20.875

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

7.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

7 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	-23	1.124	6.428
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-2.844	1.889	-2.087
Totaal waardeveranderingen aandelen	-2.867	3.013	4.341
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	355	195	67
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-209	271	1.390
Totaal waardeveranderingen obligaties	146	466	1.457

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	156	163	149

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

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

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,39% (tweede halfjaar 2019: 0,39% en eerste halfjaar 2019: 0,39%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,30%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,09%	0,09%
Totaal	0,39%	0,39%	0,39%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen.

Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -4% (tweede halfjaar 2019: 24% en eerste halfjaar 2019: 82%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

8 Halfjaarcijfers 2020

Blue Sky Eagle Fund Neutraal

8.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	13.256	14.693	13.184
• Obligaties (2)	19.210	20.940	20.126
Totaal beleggingen	32.466	35.633	33.310
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	51	20	16
Totaal activa	32.517	35.653	33.326
Passiva			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	23.522	25.362	23.898
• Overige reserves	5.405	5.405	8.009
• Onverdeeld resultaat	3.558	4.851	1.386
Totaal fondsvermogen	32.485	35.618	33.293
Kortlopende schulden (5)			
	32	35	33
Totaal passiva	32.517	35.653	33.326

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 80 tot en met 85.

.....

8.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-1.193	1.736	3.316
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	100	104	97
Resultaat	-1.293	1.632	3.219

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 86 tot en met 88.

.....

8.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	6.159	4.798	12.236
Aankopen beleggingen	-4.185	-5.385	-11.317
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-103	-102	-101
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.871	-689	818
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4.581	2.738	2.534
Inkoop van participaties	-6.421	-1.274	-3.373
Dividenduitkering	-	-771	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.840	693	-839
Mutatie liquide middelen	31	4	-21

8.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

8.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	13.256	14.693	13.184
Totaal	13.256	14.693	13.184

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	1.949	2.799	2.576
Informatietechnologie	3.077	2.928	2.700
Energie	444	606	741
Telecommunicatie	505	509	369
Consument cyclisch	1.718	1.781	1.735
Consument defensief	1.126	1.140	956
Industrie	1.346	1.658	1.484
Basismaterialen	799	809	705
Gezondheidszorg	1.422	1.333	1.195
Nutsbedrijven	503	590	426
Overig	367	540	297
Totaal	13.256	14.693	13.184

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	1.976	2.478	2.341
Noord-Amerika	7.728	8.133	7.011
Midden- en Zuid-Amerika	227	389	364
Azië	2.837	3.110	3.071
Overig	488	583	397
Totaal	13.256	14.693	13.184

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 438 duizend (31 december 2019: EUR 501 duizend en 30 juni 2019: EUR 120 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 455 duizend (31 december 2019: EUR 526 duizend en 30 juni 2019: EUR 126 duizend).

2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	2.152	2.509	2.820
AA-rating	909	1.112	971
A-rating	3.966	4.354	3.879
BBB-rating	9.183	9.626	8.822
Lagere rating dan BBB	2.480	3.000	2.944
Geen rating	520	339	690
Totaal	19.210	20.940	20.126

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	4.225	4.695	4.571
Ondernemingen	14.985	16.245	15.555
Totaal	19.210	20.940	20.126

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	6.002	7.045	6.717
Verenigde Staten en Canada	9.408	9.621	9.191
Pacific inclusief Japan	452	572	542
Opkomende markten	3.348	3.702	3.676
Totaal	19.210	20.940	20.126

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	25.362	5.405	4.851	35.618
Uitgifte van participaties	4.581			4.581
Inkoop van participaties	-6.421			-6.421
Resultaat eerste halfjaar 2020			-1.293	-1.293
Stand per 30 juni 2020	23.522	5.405	3.558	32.485
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	24.737	8.009	-1.833	30.913
Uitgifte van participaties	2.534			2.534
Inkoop van participaties	-3.373			-3.373
Resultaat eerste halfjaar 2019			3.219	3.219
Stand per 30 juni 2019	23.898	8.009	1.386	33.293

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	32.485	35.618	33.293
Aantal uitstaande participaties	214.924	228.492	218.858
Intrinsieke waarde per participatie	151,15	155,88	152,12

5 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	19.087	17.877	17.887
Amerikaanse dollar	8.481	11.500	9.366
Japane yen	1.020	1.085	911
Britse pond	446	607	583
Zwitserse frank	253	271	262
Overige valuta's ontwikkelde markten	939	554	375
Valuta's opkomende markten	2.240	3.739	3.926
Totaal	32.466	35.633	33.310

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 19.261 duizend (31 december 2019: EUR 20.960 duizend en 30 juni 2019: EUR 20.142 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	19.210	20.940	20.126
Liquide middelen	51	20	16
Totaal	19.261	20.960	20.142

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

8.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

7 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	-48	473	2.940
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.272	814	-1.042
Totaal waardeveranderingen aandelen	-1.320	1.287	1.898
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	496	185	127
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-369	264	1.291
Totaal waardeveranderingen obligaties	127	449	1.418
Totaal	-1.193	1.736	3.316

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	100	104	97

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

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

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,40% (tweede halfjaar 2019: 0,43% en eerste halfjaar 2019: 0,38%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,30%
Blue Sky beleggingspools	0,10%	0,13%	0,08%
Totaal	0,40%	0,43%	0,38%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen.

Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -2% (tweede halfjaar 2019: 17% en eerste halfjaar 2019: 54%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

9 Halfjaarcijfers 2020 Blue Sky Eagle Fund Defensief

9.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	2.348	2.360	1.551
• Obligaties (2)	9.086	8.978	6.310
Totaal beleggingen	11.434	11.338	7.861
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	24	10	8
Totaal activa	11.458	11.348	7.869
Passiva			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	10.058	9.805	6.429
• Overige reserves	622	622	1.101
• Onverdeeld resultaat	767	910	331
Totaal fondsvermogen	11.447	11.337	7.861
Kortlopende schulden (5)			
	11	11	8
Totaal passiva	11.458	11.348	7.869

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 94 tot en met 99.

.....

9.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	-110	325	637
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	33	30	22
Resultaat	-143	295	615

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 100 tot en met 102.

.....

9.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	1.731	828	2.132
Aankopen beleggingen	-1.937	-3.980	-3.007
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-33	-27	-21
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-239	-3.179	-896
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	3.475	3.866	2.291
Inkoop van participaties	-3.222	-490	-1.402
Dividenduitkering	-	-195	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	253	3.181	889
Mutatie liquide middelen	14	2	-7

9.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

9.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Aandelen

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Aandelen	2.348	2.360	1.551
Totaal	2.348	2.360	1.551

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Financiële instellingen	345	450	303
Informatietechnologie	545	470	318
Energie	79	97	87
Telecommunicatie	89	82	44
Consument cyclisch	304	286	204
Consument defensief	200	183	112
Industrie	238	266	175
Basismaterialen	142	130	83
Gezondheidszorg	252	214	140
Nutsbedrijven	89	95	50
Overig	65	87	35
Totaal	2.348	2.360	1.551

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	314	398	254
Noord-Amerika	1.480	1.305	870
Midden- en Zuid-Amerika	33	63	49
Azië	446	500	342
Overig	75	94	36
Totaal	2.348	2.360	1.551

.....

In 2019 is een herstructurering van de aandelenportefeuille doorgevoerd. Om deze reden is de samenstelling naar regio aangepast naar de nieuwe regio-indeling. Voor de vergelijkbaarheid zijn ook de cijfers van vorig halfjaar aangepast.

Blue Sky aandelenpools waarin het fonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de pools alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het fonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 77 duizend (31 december 2019: EUR 81 duizend en 30 juni 2019: EUR 14 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 81 duizend (31 december 2019: EUR 84 duizend en 30 juni 2019: EUR 15 duizend).

2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	1.020	1.076	884
AA-rating	430	476	305
A-rating	1.876	1.867	1.218
BBB-rating	4.343	4.125	2.769
Lagere rating dan BBB	1.172	1.287	918
Geen rating	245	147	216
Totaal	9.086	8.978	6.310

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	1.998	2.015	1.430
Ondernemingen	7.088	6.963	4.880
Totaal	9.086	8.978	6.310

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	2.839	3.022	2.108
Verenigde Staten en Canada	4.451	4.123	2.883
Pacific inclusief Japan	214	245	170
Opkomende markten	1.582	1.588	1.149
Totaal	9.086	8.978	6.310

3 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

4 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	9.805	622	910	11.337
Uitgifte van participaties	3.475			3.475
Inkoop van participaties	-3.222			-3.222
Resultaat eerste halfjaar 2020			-143	-143
Stand per 30 juni 2020	10.058	622	767	11.447
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	5.540	1.101	-284	6.357
Uitgifte van participaties	2.291			2.291
Inkoop van participaties	-1.402			-1.402
Resultaat eerste halfjaar 2019			615	615
Stand per 30 juni 2019	6.429	1.101	331	7.861

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	11.447	11.337	7.861
Aantal uitstaande participaties	78.889	77.217	54.088
Intrinsieke waarde per participatie	145,10	146,82	145,34

5 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	8.741	7.358	5.395
Amerikaanse dollar	1.821	2.687	1.525
Japanse yen	181	174	107
Britse pond	79	98	69
Zwitserse frank	46	45	31
Overige valuta's ontwikkelde markten	169	90	45
Valuta's opkomende markten	397	886	689
Totaal	11.434	11.338	7.861

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 9.110 duizend (31 december 2019: EUR 8.988 duizend en 30 juni 2019: EUR 6.318 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	9.086	8.978	6.310
Liquide middelen	24	10	8
Totaal	9.110	8.988	6.318

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

9.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

6 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

7 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	-22	39	210
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-169	149	-9
Totaal waardeveranderingen aandelen	-191	188	201
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	44	28	50
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	37	109	386
Totaal waardeveranderingen obligaties	81	137	436
Totaal	-110	325	637

8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	33	30	22

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

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

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,41% (tweede halfjaar 2019: 0,49% en eerste halfjaar 2019: 0,36%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,31%	0,30%
Blue Sky beleggingspools	0,11%	0,18%	0,06%
Totaal	0,41%	0,49%	0,36%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen.

Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

.....

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt -28% (tweede halfjaar 2019: -20% en eerste halfjaar 2019: 42%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

10 Halfjaarcijfers 2020

Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief



10.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Activa			
Beleggingen			
• Obligaties (1)	8.393	7.108	8.042
Overige activa			
• Liquide middelen (2)	4	4	2
Totaal activa	8.397	7.112	8.044
Passiva			
Fondsvermogen (3)			
• Participatiekapitaal	7.511	6.248	7.232
• Overige reserves	272	272	473
• Onverdeeld resultaat	610	588	331
Totaal fondsvermogen	8.393	7.108	8.036
Kortlopende schulden (4)	4	4	8
Totaal passiva	8.397	7.112	8.044

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 108 tot en met 111.

.....

10.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	46	179	446
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	24	22	15
Resultaat	22	157	431

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 112 en 113.

.....

10.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen	4.194	1.449	-
Aankopen beleggingen	-5.433	-336	-2.928
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-24	-26	-13
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.263	1.087	-2.941
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	5.309	720	3.698
Inkoop van participaties	-4.046	-1.704	-761
Dividenduitkering	-	-101	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.263	-1.085	2.937
Mutatie liquide middelen	-	2	-4

.....

10.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2019.

De bedragen in de halfjaarcijfers luiden in euro's.

Vreemde valuta

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Amerikaanse dollar	1,1231	1,1225	1,1388
Japanse yen	121,1710	121,9877	122,6944
Britse pond	0,9090	0,8474	0,8948

10.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
AAA-rating	962	852	1.124
AA-rating	397	378	390
A-rating	1.733	1.477	1.560
BBB-rating	4.012	3.271	3.542
Lagere rating dan BBB	1.082	1.019	1.149
Geen rating	207	111	277
Totaal	8.393	7.108	8.042

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Overheden	1.845	1.590	1.811
Ondernemingen	6.548	5.518	6.231
Totaal	8.393	7.108	8.042

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

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Europa	2.623	2.388	2.693
Verenigde Staten en Canada	4.111	3.270	3.678
Pacific inclusief Japan	198	194	218
Opkomende markten	1.461	1.256	1.453
Totaal	8.393	7.108	8.042

.....

2 Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare banktegoeden.

Passiva

3 Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen zijn als volgt:

	Participatie- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
1e halfjaar 2020				
Stand per 1 januari 2020	6.248	272	588	7.108
Uitgifte van participaties	5.309			5.309
Inkoop van participaties	-4.046			-4.046
Resultaat eerste halfjaar 2020			22	22
Stand per 30 juni 2020	7.511	272	610	8.393
1e halfjaar 2019				
Stand per 1 januari 2019	4.295	473	-100	4.668
Uitgifte van participaties	3.698			3.698
Inkoop van participaties	-761			-761
Resultaat eerste halfjaar 2019			431	431
Stand per 30 juni 2019	7.232	473	331	8.036

De totale intrinsieke waarde, het aantal uitstaande participaties en de intrinsieke waarde per participatie (in euro's) zijn als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Totaal intrinsieke waarde	8.393	7.108	8.036
Aantal uitstaande participaties	62.661	53.416	60.767
Intrinsieke waarde per participatie	133,94	133,07	132,24

4 Kortlopende schulden

Dit betreft crediteuren en nog te betalen beheerkosten.

.....

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 halfjaarcijfers worden alleen de financiële risico's beschreven en zoveel mogelijk gekwantificeerd.

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten (obligaties), verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De modified duration van de portefeuille obligaties is 7,7 jaar (31 december 2019: 7,1 jaar en 30 juni 2019: 6,5 jaar).

Valutarisico

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

De valutaverdeling van de beleggingsportefeuille van het fonds (uitgedrukt in euro's) is als volgt:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Euro	7.915	5.682	6.734
Amerikaanse dollar	472	1.063	837
Valuta's opkomende markten	6	363	471
Totaal	8.393	7.108	8.042

Het valutarisico wordt niet afgedekt.

Kredietrisico

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

Het maximale kredietrisico bedraagt EUR 8.397 duizend (31 december 2019: EUR 7.112 duizend en 30 juni 2019: EUR 8.044 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2020	31-12-2019	30-06-2019
Obligaties	8.393	7.108	8.042
Liquide middelen	4	4	2
Totaal	8.397	7.112	8.044

Kasstroomrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

10.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

5 Direct resultaat

Hieronder zijn de directe beleggingsopbrengsten opgenomen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal direct resultaat	-	-	-

De Blue Sky beleggingspools keren geen dividenden uit.

6 Waardeveranderingen van beleggingen

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

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Gerealiseerde waardeveranderingen	113	127	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-67	52	446
Totaal	46	179	446

7 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2019: 0,6%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Totaal beheerkosten	24	22	15

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

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

.....

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

De lopende kosten ratio bedraagt 0,40% (tweede halfjaar 2019: 0,53% en eerste halfjaar 2019: 0,29%). De lopende kosten ratio is een maatstaf voor de doorlopende beheerkosten van het fonds. Bij de bepaling van de lopende kosten ratio wordt rekening gehouden met de doorlopende beheerkosten van de Blue Sky beleggingspools. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van de doorlopende beheerkosten (inclusief het aandeel in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools) gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis. Toekenning, omwisseling en verkoop van participaties vinden namelijk eenmaal per maand plaats op de handelsdag. Dit is de eerste werkdag van de maand.

De lopende kosten ratio is als volgt samengesteld:

	1e halfjaar 2020	2e halfjaar 2019	1e halfjaar 2019
Fonds	0,30%	0,30%	0,24%
Blue Sky beleggingspools	0,10%	0,23%	0,05%
Totaal	0,40%	0,53%	0,29%

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2019: 0,00% en eerste halfjaar 2019: 0,00%). Deze ratio is een maatstaf voor de door de externe vermogensbeheerders in rekening gebrachte prestatievergoedingen. Dit betreft in alle gevallen prestatievergoedingen die ten laste van de Blue Sky beleggingspools komen. Voor de berekening van deze ratio wordt het totaal van het aandeel van het fonds in deze kosten van de Blue Sky beleggingspools gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

De portfolio turnover ratio van het fonds bedraagt 3% (tweede halfjaar 2019: -64% en eerste halfjaar 2019: 32%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.

11 Overige informatie

Verbonden partijen

Het fonds wordt beheerd door BSG Fund Management B.V. De beheerder maakt mede gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Dit zijn zustermaatschappijen van BSG Fund Management B.V. Alle aandelen in de beheerder en genoemde zustermaatschappijen worden gehouden door Blue Sky Group Holding B.V. De aandeelhouders van Blue Sky Group Holding B.V. zijn Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM en Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, elk voor eenderde deel.

De enige transactie met verbonden partijen betreft de beheervergoeding van BSG Fund Management B.V. van totaal EUR 435 duizend over het eerst halfjaar 2020. De beheervergoeding is marktconform vastgesteld.

Tot 1 januari 2018 werd het fonds beheerd door Eagle Fund Beheer B.V. Deze beheerder maakte ook gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Blue Sky Group Holding B.V. voert het bestuur van Eagle Fund Beheer B.V. Alle aandelen in de beheerder worden gehouden door Stichting Eagle Fund Administratiekantoor, die deze aandelen houdt ten behoeve van de enig certificaathouder Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM. De laatste houdt eenderde deel van de aandelen in Blue Sky Group Holding B.V.

Uitbestede werkzaamheden beheerder

Voor het vermogensbeheer en de administratie van het fonds maakt BSG Fund Management B.V. gebruik van de diensten van BSG Asset Management B.V. en BSG Pension Management B.V. Daarnaast maakt de beheerder voor de administratie nog gebruik van de diensten van KAS BANK N.V. en BinckBank N.V.

BSG Asset Management en BSG Pension Management B.V. zijn aansprakelijk voor directe schade die voortvloeit uit hun werkzaamheden, voor zover de schade is veroorzaakt door opzet of grove schuld, waaronder ook begrepen ernstige verwijtbaarheid. De aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag dat in het desbetreffende geval onder de aansprakelijkheidsverzekering zal worden uitgekeerd, te vermeerderen met het eigen risico. Voor zover de schade niet verzekerd is, is de aansprakelijkheid beperkt tot het bedrag van de jaarlijkse vergoeding voor de werkzaamheden.

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

BinckBank N.V. is aansprakelijk voor directe schade die het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming of verwijtbaar gebrekkige nakoming van de verplichtingen van BinckBank N.V. De aansprakelijkheid is beperkt tot het bedrag dat ter zake de betreffende gebeurtenis uit hoofde van de aansprakelijkheidsverzekering zal worden uitgekeerd, te vermeerderen met het eigen risico met een maximum van EUR 50 duizend.

Beloning van de beheerder

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

Medewerkers

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Belastingen

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

Amstelveen, 4 september 2020

BSG Fund Management B.V.

12 Overige gegevens

12.1 Accountantscontrole

De in dit halfjaarbericht opgenomen halfjaarcijfers zijn niet gecontroleerd door een externe accountant.

13 Bijlage

13.1 Effectenportefeuille per 30 juni 2020

(bedragen in duizenden euro's)	Totaal	Zeer Offensief	Offensief	Gematigd Offensief	Neutraal	Defensief	Zeer Defensief
Blue Sky aandelenpools							
Active Equity Emerging Markets Global Fund	11.714	1.511	3.539	4.458	1.874	332	-
Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	41.549	5.367	12.548	15.811	6.646	1.177	-
Global Developed Active Small Cap Equity Fund	14.343	1.855	4.331	5.458	2.293	406	-
Blue Sky Global AWCI Passive Low Volatility Equity Fund	15.269	1.970	4.612	5.811	2.443	433	-
Totaal aandelenpools	82.875	10.703	25.030	31.538	13.256	2.348	-
Blue Sky obligatiepools							
Passive Fixed Income EMU Government Debt AAA Fund	6.053	-	580	1.949	1.844	873	807
Active High Yield Fixed Income USA Fund	3.111	-	298	1.003	948	448	414
Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	9.702	-	931	3.126	2.958	1.397	1.290
Active Global Investment Grade Credits Fund	44.165	-	4.233	14.222	13.460	6.368	5.882
Totaal obligatiepools	63.031	-	6.042	20.300	19.210	9.086	8.393

