

# **Blue Sky Eagle Fund**

Halfjaarbericht 2019

# Inhoud

---

<b>1</b>	<b>Algemene Informatie</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Profiel</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>13</b>
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/>		
<b>4</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund</b>	<b>21</b>
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	31
<hr/>		
<b>5</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief</b>	<b>35</b>
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



---

<b>6</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Offensief</b>	<b>47</b>
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	57
<hr/>		
<b>7</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief</b>	<b>61</b>
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	71
<hr/>		
<b>8</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Neutraal</b>	<b>75</b>
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	85
<hr/>		
<b>9</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Defensief</b>	<b>89</b>
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	99
<hr/>		
<b>10</b>	<b>Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief</b>	<b>103</b>
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/>		
<b>11</b>	<b>Overige informatie</b>	<b>114</b>
<b>12</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>116</b>
12.1	Accountantscontrole	116
<hr/>		
<b>13</b>	<b>Bijlage</b>	<b>117</b>
13.1	Effectenportefeuille per 30 juni 2019	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](mailto:info@blueskyeaglefund.nl)

Internet [www.blueskyeaglefund.nl](http://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), R. ter Lingen en W. Schmid.

## 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	10%
Wereldwijd investment grade credits	70%
Verenigde Staten high yield corporate bonds	5%
Emerging markets debt US dollar denominated	10%
Emerging markets debt local currency denominated	5%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>

### *Eurozone staatsobligaties AAA*

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

### *Wereldwijd investment grade credits*

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

### *Verenigde Staten high yield corporate bonds*

Dit betreft bedrijfsobligaties van ondernemingen in de Verenigde Staten van Amerika met een lagere kredietwaardigheid.

### *Emerging markets debt*

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 ontwikkelde large- en mid-cap	50,0%
Wereldwijd ontwikkelde small cap	16,7%
Minimum volatility	19,4%
Opkomende markten	13,9%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>

#### *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 2019 waren de positieve signalen over een mogelijke handelsovereenkomst tussen de Verenigde Staten en China een belangrijke oorzaak van het positieve sentiment. De signalen van afnemende economische groei en dalende inflatieverwachtingen waren aanleiding voor zowel de Amerikaanse Fed als de Europese Centrale bank om aan te geven de rente voorlopig niet te verhogen. De draai in het beleid van deze twee centrale banken zorgde ervoor dat wereldwijd beleggers op de financiële markten weer op zoek gingen naar rendement ('search for yield'). Hierop daalden rentes sterk en steeg de brede wereldwijde aandelenindex sterk.

In de laatste maand van het eerste kwartaal vielen economische cijfers ietwat tegen en daalden vertrouwenscijfers. Zo verlaagde de ECB zijn groeidoelstelling voor 2019 naar 1,1% en ook het IMF verlaagde zijn groeioprognose wereldwijd voor 2019 en 2020. De Duitse 10-jaars rente werd vervolgens zelfs negatief. Door obligatiebeleggers wordt de draai van de centrale banken gezien als bevestiging van een afnemende economische groei en zwakkere vooruitzichten.

In het Verenigd Koninkrijk werd nog geen oplossing gevonden voor de Brexit. Het Brits parlement heeft premier May wel verplicht om een harde Brexit te voorkomen. Hierop heeft May eind maart wederom uitstel gevraagd bij de overige leden van de EU. Begin april kreeg het Verenigd Koninkrijk uitstel tot 31 oktober 2019.

In het tweede kwartaal leek er zicht op een wapenstilstand in het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China. Door de economische onzekerheden en het lopende handelsconflict namen de economische groei- en inflatieverwachtingen af. Centrale banken speelden hierop in en wekten de indruk mogelijk extra stimulerende maatregelen, zoals een renteverlaging in te zetten. Deze combinatie deed de brede wereldwijde aandelenindex stijgen, terwijl de 20-jaars swaprente daalde naar het laagste punt ooit: 0,65% eind juni.

### 3.2 Vermogen en beleggingsresultaat

In het volgende overzicht zijn het vermogen (totaal intrinsieke waarde), het aantal participaties per 30 juni 2019 en het rendement over het eerste halfjaar 2019 per subfonds weergegeven:

	1e halfjaar 2019			1e halfjaar 2018		
	Vermogen	Aantal participaties	Rendement	Vermogen	Aantal participaties	Rendement
Zeer Offensief	11.324	70.128	15,85%	10.809	70.105	0,04%
Offensief	30.409	188.921	14,02%	30.472	199.063	-0,44%
Gematigd Offensief	51.524	328.185	12,20%	48.391	325.293	-1,06%
Neutraal	33.293	218.858	10,46%	31.717	218.775	-1,64%
Defensief	7.861	54.088	8,79%	6.235	44.892	-2,23%
Zeer Defensief	8.036	60.767	7,08%	2.966	23.389	-2,84%
<b>Totaal fonds</b>	<b>142.447</b>	<b>920.947</b>		<b>130.590</b>	<b>881.517</b>	

Ten opzichte van 30 juni 2018 is het fondsvermogen toegenomen van EUR 130.590 duizend tot EUR 142.447 duizend. Het fondsvermogen per 31 december 2018 bedroeg EUR 127.068 duizend. Het totaal van de in het eerste halfjaar 2019 ingelegde bedragen is EUR 141 duizend lager dan het totaal van de opgenomen bedragen. Het resultaat over het eerste halfjaar 2019 bedraagt totaal EUR 15.520 duizend positief.

### 3.3 Beleggingsbeleid

De jaarlijkse herbalancering is uitgesteld tot de tweede week van juli. Dit uitstel is een éénmalige afwijking van het supplement bij het prospectus en diende ter voorkoming van dubbele transactiekosten. Dit zou veroorzaakt worden door enerzijds de herbalancering in mei en anderzijds de aanpassing van de aandelenallocaties binnen de vijf relevante profielen in juni. Deze aanpassing betekende dat de profielen in één nieuwe beleggingscategorie gaan beleggen; wereldwijde small cap aandelen. Aangezien die categorie in mei nog niet beschikbaar was, is de herbalancering uitgesteld.

### 3.4 Verwachtingen tweede halfjaar

De economie bevindt zich in een laat cyclische fase. Economische groei blijft naar verwachting afnemen. De werkloosheid daalt en het consumentenvertrouwen is nog steeds hoog. Industriële sectoren zijn minder optimistisch over de toekomst. Dit komt met name door zorgen over het lopende handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China dat zorgt voor een verdere daling van wereldwijde groeiverwachtingen. Bedrijfscijfers zien er nog steeds prima uit. Centrale banken spelen in op de lagere groei- en inflatieverwachtingen, het lopend handelsconflict en wekken de indruk extra stimulerende maatregelen zoals een renteverlaging in te zetten. Financiële markten lopen hier op vooruit waardoor rentes laag blijven.

### 3.5 Kerncijfers

#### Fonds

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	142.447	127.068	130.590
Uitstaande participaties (aantal)	920.947	916.598	881.517
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	15.928	-7.445	-924
Beheerkosten	408	471	449
Resultaat	15.520	-7.916	-1.373

#### Subfonds Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	11.324	10.643	10.809
Uitstaande participaties (aantal)	70.128	76.338	70.105
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	161,48	139,42	154,19
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	1.720	-1.094	55
Beheerkosten	34	39	38
Resultaat	1.686	-1.133	17
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	15,85%	-9,63%	0,04%

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

Met ingang van het verslagjaar 2018 is het jaarrendement van de beleggingen berekend na kosten beheervergoeding. De rendementen over het 1<sup>e</sup> halfjaar 2018 zijn aangepast op basis van de nieuwe berekeningswijze.

Bovenstaande is eveneens van toepassing op de overige subfondsen.

## Subfonds Blue Sky Eagle Fund Offensief

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	30.409	28.133	30.472
Uitstaande participaties (aantal)	188.921	199.226	199.063
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	160,96	141,21	153,08
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	4.011	-2.254	-46
Beheerkosten	91	107	104
Resultaat	3.920	-2.361	-150
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	14,02%	-7,76%	-0,44%

## Subfonds Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	51.524	46.354	48.391
Uitstaande participaties (aantal)	328.185	331.205	325.293
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	157,00	139,95	148,76
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	5.798	-2.756	-348
Beheerkosten	149	175	166
Resultaat	5.649	-2.931	-514
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	12,20%	-5,95%	-1,06%



## Subfonds Blue Sky Eagle Fund Neutraal

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	33.293	30.913	31.717
Uitstaande participaties (aantal)	218.858	224.442	218.775
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	152,12	137,73	144,97
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	3.316	-1.212	-398
Beheerkosten	97	114	109
Resultaat	3.219	-1.326	-507
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	10,46%	-4,11%	-1,64%

## Subfonds Blue Sky Eagle Fund Defensief

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	7.861	6.357	6.235
Uitstaande participaties (aantal)	54.088	47.569	44.892
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	145,34	133,63	138,90
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	637	-125	-115
Beheerkosten	22	22	22
Resultaat	615	-147	-137
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	8,79%	-2,26%	-2,23%

## Subfonds Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Participaties</b>			
Totaal intrinsieke waarde (in duizenden euro's)	8.036	4.668	2.966
Uitstaande participaties (aantal)	60.767	37.818	23.389
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)	132,24	123,45	126,84
<b>Resultaat</b> (bedragen in duizenden euro's)			
Direct resultaat	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	446	-4	-72
Beheerkosten	15	14	10
Resultaat	431	-18	-82
<b>Rendement beleggingen</b>			
Nettorendement	7,08%	-0,50%	-2,84%

### 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 83% van de portefeuille obligaties luidt in euro's, waardoor geen sprake is van valutarisico. Ongeveer 11% van de portefeuille obligaties luidt in Amerikaanse dollars en ongeveer 6% luidt in lokale valuta's van opkomende landen. Ongeveer 9% van de portefeuille aandelen luidt in euro's. Voor het overige deel van de portefeuille wordt valutarisico gelopen op de Amerikaanse dollar (ongeveer 54%), de Japanse yen (ongeveer 7%), het Britse pond (ongeveer 4%), valuta's van andere ontwikkelde landen (totaal ongeveer 5%) en valuta's van opkomende landen (totaal ongeveer 21%). 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, 30 augustus 2019

BSG Fund Management B.V.

## 4 Halfjaarcijfers 2019 Blue Sky Eagle Fund

## 4.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	80.998	72.229	78.126
• Obligaties (2)	61.488	54.795	52.383
Totaal beleggingen	142.486	127.024	130.509
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	101	196	236
<b>Totaal activa</b>	<b>142.587</b>	<b>127.220</b>	<b>130.745</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	104.187	104.328	99.447
• Overige reserves	32.029	32.029	24.022
• Onverdeeld resultaat	6.231	-9.289	7.121
Totaal fondsvermogen	142.447	127.068	130.590
Kortlopende schulden (5)	140	152	155
<b>Totaal passiva</b>	<b>142.587</b>	<b>127.220</b>	<b>130.745</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 26 tot en met 30.

.....

## 4.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	15.928	-7.445	-924
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	408	471	449
<b>Resultaat</b>	<b>15.520</b>	<b>-7.916</b>	<b>-1.373</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 31 tot en met 33.

.....

### 4.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	73.115	2.140	3.096
Aankopen beleggingen	-72.649	-6.100	-10.498
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-420	-474	-459
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>46</b>	<b>-4.434</b>	<b>-7.861</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	17.167	11.708	14.308
Inkoop van participaties	-17.308	-6.827	-6.447
Dividenduitkering	-	-487	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-141</b>	<b>4.394</b>	<b>7.861</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-95</b>	<b>-40</b>	<b>-</b>



## 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 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 4.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	80.998	70.650	76.433
Aandelenfondsen	-	1.579	1.693
<b>Totaal</b>	<b>80.998</b>	<b>72.229</b>	<b>78.126</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	15.828	16.186	17.410
Informatietechnologie	16.588	12.720	13.527
Energie	4.551	4.263	5.183
Telecommunicatie	2.266	2.209	1.846
Consument cyclisch	10.660	8.677	9.416
Consument defensief	5.873	5.412	5.510
Industrie	9.117	8.635	9.756
Basismaterialen	4.331	4.305	5.387
Gezondheidszorg	7.339	6.115	6.903
Nutsbedrijven	2.619	2.287	1.924
Overig	1.826	1.420	1.264
<b>Totaal</b>	<b>80.998</b>	<b>72.229</b>	<b>78.126</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	13.478	24.263	27.284
Verenigde Staten en Canada	36.579	23.202	24.676
Pacific inclusief Japan	13.670	7.145	7.813
Opkomende markten	17.271	17.619	18.353
<b>Totaal</b>	<b>80.998</b>	<b>72.229</b>	<b>78.126</b>

.....

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 736 duizend (31 december 2018: EUR 4.117 duizend en 30 juni 2018: EUR 4.045 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal 773 EUR duizend (31 december 2018: EUR 4.314 duizend en 30 juni 2018: EUR 4.215 duizend).

## 2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	8.614	7.998	8.089
AA-rating	2.968	1.877	1.979
A-rating	11.864	11.497	11.594
BBB-rating	26.973	23.795	23.134
Lagere rating dan BBB	8.959	7.862	7.378
Geen rating	2.110	1.766	209
<b>Totaal</b>	<b>61.488</b>	<b>54.795</b>	<b>52.383</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	13.944	12.322	11.395
Ondernemingen	47.544	42.473	40.988
<b>Totaal</b>	<b>61.488</b>	<b>54.795</b>	<b>52.383</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	20.534	18.613	17.297
Verenigde Staten en Canada	28.089	24.985	24.377
Pacific inclusief Japan	1.657	1.483	1.000
Opkomende markten	11.208	9.714	9.709
<b>Totaal</b>	<b>61.488</b>	<b>54.795</b>	<b>52.383</b>

### 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>104.187</b>	<b>32.029</b>	<b>6.231</b>	<b>142.447</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	91.586	24.022	8.494	124.102
Uitgifte van participaties	14.308			14.308
Inkoop van participaties	-6.447			-6.447
Resultaat eerste halfjaar 2018			-1.373	-1.373
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>99.447</b>	<b>24.022</b>	<b>7.121</b>	<b>130.590</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	142.447	127.068	130.590
Aantal uitstaande participaties	920.947	916.598	881.517

### 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	58.171	55.899	58.808
Amerikaanse dollar	50.652	33.455	32.375
Japane yen	5.604	4.774	5.297
Britse pond	3.562	6.103	6.911
Zwitserse frank	1.604	2.744	2.994
Overige valuta's ontwikkelde markten	2.290	3.700	3.563
Valuta's opkomende markten	20.603	20.349	20.561
<b>Totaal</b>	<b>142.486</b>	<b>127.024</b>	<b>130.509</b>

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 61.589 duizend (31 december 2018: EUR 54.991 duizend en 30 juni 2018: EUR 52.619 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	61.488	54.795	52.383
Liquide middelen	101	196	236
<b>Totaal</b>	<b>61.589</b>	<b>54.991</b>	<b>52.619</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	16.686	265	483
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-4.960	-7.676	-157
Totaal waardeveranderingen aandelen	11.726	-7.411	326
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	278	61	58
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.924	-95	-1.308
Totaal waardeveranderingen obligaties	4.202	-34	-1.250
<b>Totaal</b>	<b>15.928</b>	<b>-7.445</b>	<b>-924</b>

### 8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>408</b>	<b>471</b>	<b>449</b>

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 2018: 0,53% en eerste halfjaar 2018: 0,52%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,30%	0,36%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,17%	0,17%
<b>Totaal</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,52%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,01% en eerste halfjaar 2018: 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 84% (tweede halfjaar 2018: -7% en eerste halfjaar 2018: -6%). 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 2019**

### **Blue Sky Eagle Fund Zeer Offensief**



## 5.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	11.322	10.634	10.802
Overige activa			
• Liquide middelen (2)	13	22	20
<b>Totaal activa</b>	<b>11.335</b>	<b>10.656</b>	<b>10.822</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (3)			
• Participatiekapitaal	7.019	8.024	7.057
• Overige reserves	3.735	3.735	2.638
• Onverdeeld resultaat	570	-1.116	1.114
Totaal fondsvermogen	11.324	10.643	10.809
Kortlopende schulden (4)	11	13	13
<b>Totaal passiva</b>	<b>11.335</b>	<b>10.656</b>	<b>10.822</b>

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	1.720	-1.094	55
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	34	39	38
<b>Resultaat</b>	<b>1.686</b>	<b>-1.133</b>	<b>17</b>

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	11.365	-	155
Aankopen beleggingen	-10.333	-926	-851
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-36	-39	-38
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>996</b>	<b>-965</b>	<b>-734</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	1.071	976	1.236
Inkoop van participaties	-2.076	-9	-509
Dividenduitkering	-	-	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-1.005</b>	<b>967</b>	<b>727</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-9</b>	<b>2</b>	<b>-7</b>

## 5.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 5.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	11.322	10.399	10.568
Aandelenfondsen	-	235	234
<b>Totaal</b>	<b>11.322</b>	<b>10.634</b>	<b>10.802</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	2.214	2.385	2.406
Informatietechnologie	2.319	1.871	1.871
Energie	636	628	716
Telecommunicatie	317	326	255
Consument cyclisch	1.490	1.277	1.302
Consument defensief	821	797	762
Industrie	1.274	1.270	1.349
Basismaterialen	605	634	745
Gezondheidszorg	1.025	899	955
Nutsbedrijven	366	337	266
Overig	255	210	175
<b>Totaal</b>	<b>11.322</b>	<b>10.634</b>	<b>10.802</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	1.882	3.576	3.772
Verenigde Staten en Canada	5.109	3.400	3.413
Pacific inclusief Japan	1.909	1.052	1.080
Opkomende markten	2.422	2.606	2.537
<b>Totaal</b>	<b>11.322</b>	<b>10.634</b>	<b>10.802</b>

.....



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 103 duizend (31 december 2018: EUR 606 duizend en 30 juni 2018: EUR 559 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 108 duizend (31 december 2018: EUR 635 duizend en 30 juni 2018: EUR 583 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>7.019</b>	<b>3.735</b>	<b>570</b>	<b>11.324</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	6.330	2.638	1.097	10.065
Uitgifte van participaties	1.236			1.236
Inkoop van participaties	-509			-509
Resultaat eerste halfjaar 2018			17	17
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>7.057</b>	<b>2.638</b>	<b>1.114</b>	<b>10.809</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	11.324	10.643	10.809
Aantal uitstaande participaties	70.128	76.338	70.105
Intrinsieke waarde per participatie	161,48	139,42	154,19

.....

## 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	965	1.807	1.952
Amerikaanse dollar	6.140	3.650	3.685
Japane yen	784	702	732
Britse pond	496	899	955
Zwitserse frank	223	404	414
Overige valuta's ontwikkelde markten	318	578	594
Valuta's opkomende markten	2.396	2.594	2.470
<b>Totaal</b>	<b>11.322</b>	<b>10.634</b>	<b>10.802</b>

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 13 duizend (31 december 2018: EUR 22 duizend en 30 juni 2018: EUR 20 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.264	-	31
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-544	-1.094	24
<b>Totaal</b>	<b>1.720</b>	<b>-1.094</b>	<b>55</b>

### 7 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>34</b>	<b>39</b>	<b>38</b>

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 uitreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,41% (tweede halfjaar 2018: 0,56% en eerste halfjaar 2018: 0,54%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,29%	0,35%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,12%	0,21%	0,19%
<b>Totaal</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,54%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,01% en eerste halfjaar 2018: 0,01%). 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 163% (tweede halfjaar 2018: 0% en eerste halfjaar 2018: -7%). 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 2019

### Blue Sky Eagle Fund Offensief

## 6.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	24.242	22.047	24.370
• Obligaties (2)	6.171	6.069	6.090
Totaal beleggingen	30.413	28.116	30.460
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	26	51	48
<b>Totaal activa</b>	<b>30.439</b>	<b>28.167</b>	<b>30.508</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	21.977	23.621	23.599
• Overige reserves	7.023	7.023	4.632
• Onverdeeld resultaat	1.409	-2.511	2.241
Totaal fondsvermogen	30.409	28.133	30.472
Kortlopende schulden (5)			
	30	34	36
<b>Totaal passiva</b>	<b>30.439</b>	<b>28.167</b>	<b>30.508</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 52 tot en met 56.

.....



## 6.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	4.011	-2.254	-46
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	91	107	104
<b>Resultaat</b>	<b>3.920</b>	<b>-2.361</b>	<b>-150</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 57 tot en met 59.

.....

## 6.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	21.854	819	431
Aankopen beleggingen	-20.140	-729	-2.554
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-95	-109	-106
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>1.619</b>	<b>-19</b>	<b>-2.229</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	2.943	2.151	3.805
Inkoop van participaties	-4.587	-2.129	-1.582
Dividenduitkering	-	-	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-1.644</b>	<b>22</b>	<b>2.223</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-25</b>	<b>3</b>	<b>-6</b>

## 6.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 6.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	24.242	21.567	23.842
Aandelenfondsen	-	480	528
<b>Totaal</b>	<b>24.242</b>	<b>22.047</b>	<b>24.370</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	4.735	4.938	5.432
Informatietechnologie	4.964	3.884	4.219
Energie	1.362	1.301	1.617
Telecommunicatie	678	674	576
Consument cyclisch	3.191	2.649	2.937
Consument defensief	1.758	1.652	1.719
Industrie	2.729	2.637	3.043
Basismaterialen	1.296	1.313	1.680
Gezondheidszorg	2.198	1.868	2.153
Nutsbedrijven	784	698	600
Overig	547	433	394
<b>Totaal</b>	<b>24.242</b>	<b>22.047</b>	<b>24.370</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	4.037	7.405	8.511
Verenigde Staten en Canada	10.956	7.095	7.696
Pacific inclusief Japan	4.095	2.180	2.437
Opkomende markten	5.154	5.367	5.726
<b>Totaal</b>	<b>24.242</b>	<b>22.047</b>	<b>24.370</b>

.....

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 220 duizend (31 december 2018: EUR 1.257 duizend en 30 juni 2018: EUR 1.262 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 231 duizend (31 december 2018: EUR 1.317 duizend en 30 juni 2018: EUR 1.315 duizend).

## 2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	865	886	936
AA-rating	297	208	230
A-rating	1.189	1.273	1.348
BBB-rating	2.704	2.623	2.689
Lagere rating dan BBB	904	871	858
Geen rating	212	208	29
<b>Totaal</b>	<b>6.171</b>	<b>6.069</b>	<b>6.090</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	1.402	1.364	1.325
Ondernemingen	4.769	4.705	4.765
<b>Totaal</b>	<b>6.171</b>	<b>6.069</b>	<b>6.090</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	2.059	2.074	2.011
Verenigde Staten en Canada	2.819	2.756	2.834
Pacific inclusief Japan	166	164	116
Opkomende markten	1.127	1.075	1.129
<b>Totaal</b>	<b>6.171</b>	<b>6.069</b>	<b>6.090</b>

### 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>21.977</b>	<b>7.023</b>	<b>1.409</b>	<b>30.409</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	21.376	4.632	2.391	28.399
Uitgifte van participaties	3.805			3.805
Inkoop van participaties	-1.582			-1.582
Resultaat eerste halfjaar 2018			-150	-150
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>23.599</b>	<b>4.632</b>	<b>2.241</b>	<b>30.472</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	30.409	28.133	30.472
Aantal uitstaande participaties	188.921	199.226	199.063
Intrinsieke waarde per participatie	160,96	141,21	153,08

### 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	7.209	8.576	9.601
Amerikaanse dollar	13.844	8.530	8.892
Japane yen	1.679	1.457	1.652
Britse pond	1.064	1.863	2.156
Zwitserse frank	480	837	934
Overige valuta's ontwikkelde markten	684	1.195	1.338
Valuta's opkomende markten	5.453	5.658	5.887
<b>Totaal</b>	<b>30.413</b>	<b>28.116</b>	<b>30.460</b>

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 6.197 duizend (31 december 2018: EUR 6.120 duizend en 30 juni 2018: EUR 6.138 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	6.171	6.069	6.090
Liquide middelen	26	51	48
<b>Totaal</b>	<b>6.197</b>	<b>6.120</b>	<b>6.138</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	4.844	140	78
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.278	-2.391	19
Totaal waardeveranderingen aandelen	3.566	-2.251	97
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	34	9	1
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	411	-12	-144
Totaal waardeveranderingen obligaties	445	-3	-143
<b>Totaal</b>	<b>4.011</b>	<b>-2.254</b>	<b>-46</b>

### 8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>91</b>	<b>107</b>	<b>104</b>

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 0,40% (tweede halfjaar 2018: 0,54% en eerste halfjaar 2018: 0,53%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,30%	0,35%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,10%	0,19%	0,18%
<b>Totaal</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,53%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,02% en eerste halfjaar 2018: 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 113% (tweede halfjaar 2018: 0% en eerste halfjaar 2018: -8%). 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 2019**

### **Blue Sky Eagle Fund Gematigd Offensief**

## 7.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	30.699	26.720	29.029
• Obligaties (2)	20.839	19.624	19.343
Totaal beleggingen	51.538	46.344	48.372
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	36	65	76
<b>Totaal activa</b>	<b>51.574</b>	<b>46.409</b>	<b>48.448</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	37.632	38.111	37.217
• Overige reserves	11.688	11.688	8.456
• Onverdeeld resultaat	2.204	-3.445	2.718
Totaal fondsvermogen	51.524	46.354	48.391
Kortlopende schulden (5)			
	50	55	57
<b>Totaal passiva</b>	<b>51.574</b>	<b>46.409</b>	<b>48.448</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 66 tot en met 70.

.....

## 7.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	5.798	-2.756	-348
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	149	175	166
<b>Resultaat</b>	<b>5.649</b>	<b>-2.931</b>	<b>-514</b>

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	25.528	387	824
Aankopen beleggingen	-24.924	-1.115	-3.809
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-154	-177	-170
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>450</b>	<b>-905</b>	<b>-3.155</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	4.630	3.035	5.100
Inkoop van participaties	-5.109	-2.141	-1.946
Dividenduitkering	-	-	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-479</b>	<b>894</b>	<b>3.154</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-29</b>	<b>-11</b>	<b>-1</b>



## 7.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 7.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	30.699	26.136	28.400
Aandelenfondsen	-	584	629
<b>Totaal</b>	<b>30.699</b>	<b>26.720</b>	<b>29.029</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	6.000	5.988	6.469
Informatietechnologie	6.287	4.705	5.025
Energie	1.725	1.577	1.926
Telecommunicatie	858	817	686
Consument cyclisch	4.040	3.210	3.499
Consument defensief	2.226	2.002	2.047
Industrie	3.455	3.195	3.625
Basismaterialen	1.642	1.593	2.002
Gezondheidszorg	2.781	2.262	2.565
Nutsbedrijven	993	846	715
Overig	692	525	470
<b>Totaal</b>	<b>30.699</b>	<b>26.720</b>	<b>29.029</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	5.107	8.975	10.139
Verenigde Staten en Canada	13.860	8.584	9.168
Pacific inclusief Japan	5.180	2.644	2.903
Opkomende markten	6.552	6.517	6.819
<b>Totaal</b>	<b>30.699</b>	<b>26.720</b>	<b>29.029</b>

.....

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 279 duizend (31 december 2018: EUR 1.523 duizend en 30 juni 2018: EUR 1.503 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 293 duizend (31 december 2018: EUR 1.596 duizend en 30 juni 2018: EUR 1.566 duizend).

## 2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	2.921	2.865	2.994
AA-rating	1.005	672	731
A-rating	4.018	4.117	4.281
BBB-rating	9.136	8.520	8.543
Lagere rating dan BBB	3.044	2.817	2.724
Geen rating	715	633	70
<b>Totaal</b>	<b>20.839</b>	<b>19.624</b>	<b>19.343</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	4.730	4.413	4.207
Ondernemingen	16.109	15.211	15.136
<b>Totaal</b>	<b>20.839</b>	<b>19.624</b>	<b>19.343</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	6.957	6.667	6.387
Verenigde Staten en Canada	9.518	8.949	9.002
Pacific inclusief Japan	561	531	369
Opkomende markten	3.803	3.477	3.585
<b>Totaal</b>	<b>20.839</b>	<b>19.624</b>	<b>19.343</b>

### 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>37.632</b>	<b>11.688</b>	<b>2.204</b>	<b>51.524</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	34.063	8.456	3.232	45.751
Uitgifte van participaties	5.100			5.100
Inkoop van participaties	-1.946			-1.946
Resultaat eerste halfjaar 2018			-514	-514
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>37.217</b>	<b>8.456</b>	<b>2.718</b>	<b>48.391</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	51.524	46.354	48.391
Aantal uitstaande participaties	328.185	331.205	325.293
Intrinsieke waarde per participatie	157,00	139,95	148,76

### 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	19.981	20.164	21.748
Amerikaanse dollar	18.940	12.201	12.252
Japane yen	2.123	1.766	1.968
Britse pond	1.350	2.258	2.568
Zwitserse frank	608	1.015	1.112
Overige valuta's ontwikkelde markten	868	1.448	1.090
Valuta's opkomende markten	7.668	7.492	7.634
<b>Totaal</b>	<b>51.538</b>	<b>46.344</b>	<b>48.372</b>

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 20.875 duizend (31 december 2018: EUR 19.689 duizend en 30 juni 2018: EUR 19.419 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	20.839	19.624	19.343
Liquide middelen	36	65	76
<b>Totaal</b>	<b>20.875</b>	<b>19.689</b>	<b>19.419</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	6.428	51	190
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-2.087	-2.797	-79
Totaal waardeveranderingen aandelen	4.341	-2.746	111
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	67	11	-
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.390	-21	-459
Totaal waardeveranderingen obligaties	1.457	-10	-459
<b>Totaal</b>	<b>5.798</b>	<b>-2.756</b>	<b>-348</b>

### 8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>149</b>	<b>175</b>	<b>166</b>

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 2018: 0,54% en eerste halfjaar 2018: 0,52%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,30%	0,36%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,09%	0,18%	0,17%
<b>Totaal</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,52%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,01% en eerste halfjaar 2018: 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 82% (tweede halfjaar 2018: -8% en eerste halfjaar 2018: -5%). 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 2019**

### **Blue Sky Eagle Fund Neutraal**

## 8.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	13.184	11.654	12.679
• Obligaties (2)	20.126	19.259	19.009
Totaal beleggingen	33.310	30.913	31.688
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	16	37	66
<b>Totaal activa</b>	<b>33.326</b>	<b>30.950</b>	<b>31.754</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	23.898	24.737	23.905
• Overige reserves	8.009	8.009	6.749
• Onverdeeld resultaat	1.386	-1.833	1.063
Totaal fondsvermogen	33.293	30.913	31.717
Kortlopende schulden (5)	33	37	37
<b>Totaal passiva</b>	<b>33.326</b>	<b>30.950</b>	<b>31.754</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 80 tot en met 84.

.....

## 8.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	3.316	-1.212	-398
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	97	114	109
<b>Resultaat</b>	<b>3.219</b>	<b>-1.326</b>	<b>-507</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 85 tot en met 87.

.....

### 8.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	12.236	654	742
Aankopen beleggingen	-11.317	-1.091	-2.135
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-101	-114	-113
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>818</b>	<b>-551</b>	<b>-1.506</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	2.534	2.678	2.575
Inkoop van participaties	-3.373	-1.846	-1.051
Dividenduitkering	-	-310	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-839</b>	<b>522</b>	<b>1.524</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-21</b>	<b>-29</b>	<b>18</b>

## 8.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 8.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	13.184	11.400	12.404
Aandelenfondsen	-	254	275
<b>Totaal</b>	<b>13.184</b>	<b>11.654</b>	<b>12.679</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	2.576	2.611	2.826
Informatietechnologie	2.700	2.053	2.196
Energie	741	688	841
Telecommunicatie	369	356	300
Consument cyclisch	1.735	1.400	1.528
Consument defensief	956	873	894
Industrie	1.484	1.393	1.583
Basismaterialen	705	695	874
Gezondheidszorg	1.195	987	1.120
Nutsbedrijven	426	369	312
Overig	297	229	205
<b>Totaal</b>	<b>13.184</b>	<b>11.654</b>	<b>12.679</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	2.194	3.913	4.428
Verenigde Staten en Canada	5.954	3.746	4.005
Pacific inclusief Japan	2.225	1.153	1.268
Opkomende markten	2.811	2.842	2.978
<b>Totaal</b>	<b>13.184</b>	<b>11.654</b>	<b>12.679</b>

.....



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 120 duizend (31 december 2018: EUR 664 duizend en 30 juni 2018: EUR 656 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 126 duizend (31 december 2018: EUR 696 duizend en 30 juni 2018: EUR 684 duizend).

## 2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	2.820	2.812	2.932
AA-rating	971	660	718
A-rating	3.879	4.040	4.207
BBB-rating	8.822	8.371	8.395
Lagere rating dan BBB	2.944	2.765	2.677
Geen rating	690	611	80
<b>Totaal</b>	<b>20.126</b>	<b>19.259</b>	<b>19.009</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	4.571	4.331	4.135
Ondernemingen	15.555	14.928	14.874
<b>Totaal</b>	<b>20.126</b>	<b>19.259</b>	<b>19.009</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	6.717	6.533	6.277
Verenigde Staten en Canada	9.191	8.791	8.846
Pacific inclusief Japan	542	521	363
Opkomende markten	3.676	3.414	3.523
<b>Totaal</b>	<b>20.126</b>	<b>19.259</b>	<b>19.009</b>

### 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>23.898</b>	<b>8.009</b>	<b>1.386</b>	<b>33.293</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	22.381	6.749	1.570	30.700
Uitgifte van participaties	2.575			2.575
Inkoop van participaties	-1.051			-1.051
Resultaat eerste halfjaar 2018			-507	-507
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>23.905</b>	<b>6.749</b>	<b>1.063</b>	<b>31.717</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	33.293	30.913	31.717
Aantal uitstaande participaties	218.858	224.442	218.775
Intrinsieke waarde per participatie	152,12	137,73	144,97

### 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	17.887	17.313	18.507
Amerikaanse dollar	9.366	7.155	6.341
Japane yen	911	771	860
Britse pond	583	984	1.122
Zwitserse frank	262	443	486
Overige valuta's ontwikkelde markten	375	435	495
Valuta's opkomende markten	3.926	3.812	3.877
<b>Totaal</b>	<b>33.310</b>	<b>30.913</b>	<b>31.688</b>

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 20.142 duizend (31 december 2018: EUR 19.296 duizend en 30 juni 2018: EUR 19.075 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	20.126	19.259	19.009
Liquide middelen	16	37	66
<b>Totaal</b>	<b>20.142</b>	<b>19.296</b>	<b>19.075</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	2.940	68	159
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.042	-1.267	-100
Totaal waardeveranderingen aandelen	1.898	-1.199	59
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	127	34	12
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.291	-47	-469
Totaal waardeveranderingen obligaties	1.418	-13	-457
<b>Totaal</b>	<b>3.316</b>	<b>-1.212</b>	<b>-398</b>

### 8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>97</b>	<b>114</b>	<b>109</b>

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 uitreedvergoeding begrepen. Deze zijn begrepen in de waardeveranderingen van de beleggingen.

De lopende kosten ratio bedraagt 0,38% (tweede halfjaar 2018: 0,52% en eerste halfjaar 2018: 0,51%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,30%	0,36%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,08%	0,16%	0,16%
<b>Totaal</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,51%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,01% en eerste halfjaar 2018: 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 54% (tweede halfjaar 2018: -9% en eerste halfjaar 2018: -2%). De turnover ratio is een maatstaf voor de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille. De ratio geeft daarmee ook een indicatie van de relatieve transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van aankopen en verkopen van beleggingen te verminderen met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Voor de berekening van de turnover ratio wordt vervolgens het bedrag van de turnover gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen, berekend op maandbasis.





## 9 Halfjaarcijfers 2019

### Blue Sky Eagle Fund Defensief

## 9.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Aandelen (1)	1.551	1.174	1.246
• Obligaties (2)	6.310	5.175	4.982
Totaal beleggingen	7.861	6.349	6.228
Overige activa			
• Liquide middelen (3)	8	15	15
<b>Totaal activa</b>	<b>7.869</b>	<b>6.364</b>	<b>6.243</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (4)			
• Participatiekapitaal	6.429	5.540	5.170
• Overige reserves	1.101	1.101	1.034
• Onverdeeld resultaat	331	-284	31
Totaal fondsvermogen	7.861	6.357	6.235
Kortlopende schulden (5)	8	7	8
<b>Totaal passiva</b>	<b>7.869</b>	<b>6.364</b>	<b>6.243</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 94 tot en met 98.

.....

## 9.2 Winst- en verliesrekening

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	637	-125	-115
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	22	22	22
<b>Resultaat</b>	<b>615</b>	<b>-147</b>	<b>-137</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 99 tot en met 101.

.....

### 9.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	2.132	176	481
Aankopen beleggingen	-3.007	-422	-641
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-21	-23	-22
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-896</b>	<b>-269</b>	<b>-182</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	2.291	812	1.070
Inkoop van participaties	-1.402	-442	-893
Dividenduitkering	-	-101	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>889</b>	<b>269</b>	<b>177</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-7</b>	<b>-</b>	<b>-5</b>

## 9.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 9.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Aandelen

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Aandelen	1.551	1.148	1.219
Aandelenfondsen	-	26	27
<b>Totaal</b>	<b>1.551</b>	<b>1.174</b>	<b>1.246</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Financiële instellingen	303	264	277
Informatietechnologie	318	207	216
Energie	87	69	83
Telecommunicatie	44	36	29
Consument cyclisch	204	141	150
Consument defensief	112	88	88
Industrie	175	140	156
Basismaterialen	83	70	86
Gezondheidszorg	140	99	110
Nutsbedrijven	50	37	31
Overig	35	23	20
<b>Totaal</b>	<b>1.551</b>	<b>1.174</b>	<b>1.246</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	258	394	434
Verenigde Staten en Canada	700	377	394
Pacific inclusief Japan	261	116	125
Opkomende markten	332	287	293
<b>Totaal</b>	<b>1.551</b>	<b>1.174</b>	<b>1.246</b>

.....

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 14 duizend (31 december 2018: EUR 67 duizend en 30 juni 2018: EUR 65 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 15 duizend (31 december 2018: EUR 70 duizend en 30 juni 2018: EUR 67 duizend).

## 2 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	884	756	774
AA-rating	305	177	188
A-rating	1.218	1.085	1.103
BBB-rating	2.769	2.248	2.200
Lagere rating dan BBB	918	743	702
Geen rating	216	166	15
<b>Totaal</b>	<b>6.310</b>	<b>5.175</b>	<b>4.982</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	1.430	1.164	1.084
Ondernemingen	4.880	4.011	3.898
<b>Totaal</b>	<b>6.310</b>	<b>5.175</b>	<b>4.982</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	2.108	1.757	1.645
Verenigde Staten en Canada	2.883	2.360	2.318
Pacific inclusief Japan	170	140	95
Opkomende markten	1.149	918	924
<b>Totaal</b>	<b>6.310</b>	<b>5.175</b>	<b>4.982</b>

### 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>6.429</b>	<b>1.101</b>	<b>331</b>	<b>7.861</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	4.993	1.034	168	6.195
Uitgifte van participaties	1.070			1.070
Inkoop van participaties	-893			-893
Resultaat eerste halfjaar 2018			-137	-137
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>5.170</b>	<b>1.034</b>	<b>31</b>	<b>6.235</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	7.861	6.357	6.235
Aantal uitstaande participaties	54.088	47.569	44.892
Intrinsieke waarde per participatie	145,34	133,63	138,90

### 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	5.395	4.320	4.476
Amerikaanse dollar	1.525	1.213	922
Japanse yen	107	78	85
Britse pond	69	99	110
Zwitserse frank	31	45	48
Overige valuta's ontwikkelde markten	45	44	46
Valuta's opkomende markten	689	550	541
<b>Totaal</b>	<b>7.861</b>	<b>6.349</b>	<b>6.228</b>

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 6.318 duizend (31 december 2018: EUR 5.190 duizend en 30 juni 2018: EUR 4.997 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	6.310	5.175	4.982
Liquide middelen	8	15	15
<b>Totaal</b>	<b>6.318</b>	<b>5.190</b>	<b>4.997</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Aandelen			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	210	6	25
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	-9	-127	-21
Totaal waardeveranderingen aandelen	201	-121	4
Obligaties			
• Gerealiseerde waardeveranderingen	50	5	21
• Ongerealiseerde waardeveranderingen	386	-9	-140
Totaal waardeveranderingen obligaties	436	-4	-119
<b>Totaal</b>	<b>637</b>	<b>-125</b>	<b>-115</b>

### 8 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

.....

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>

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 0,36% (tweede halfjaar 2018: 0,50% en eerste halfjaar 2018: 0,50%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,30%	0,35%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,06%	0,15%	0,15%
<b>Totaal</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,50%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,00% en eerste halfjaar 2018: 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 42% (tweede halfjaar 2018: -10% en eerste halfjaar 2018: -14%). 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 2019

## Blue Sky Eagle Fund Zeer Defensief



## 10.1 Balans per 30 juni

(voor resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
<b>Activa</b>			
Beleggingen			
• Obligaties (1)	8.042	4.668	2.959
Overige activa			
• Liquide middelen (2)	2	6	11
<b>Totaal activa</b>	<b>8.044</b>	<b>4.674</b>	<b>2.970</b>
<b>Passiva</b>			
Fondsvermogen (3)			
• Participatiekapitaal	7.232	4.295	2.499
• Overige reserves	473	473	513
• Onverdeeld resultaat	331	-100	-46
Totaal fondsvermogen	8.036	4.668	2.966
Kortlopende schulden (4)	8	6	4
<b>Totaal passiva</b>	<b>8.044</b>	<b>4.674</b>	<b>2.970</b>

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Direct resultaat (6)	-	-	-
Indirect resultaat			
• Waardeveranderingen van beleggingen (7)	446	-4	-72
Bedrijfslasten			
• Beheerkosten (8)	15	14	10
<b>Resultaat</b>	<b>431</b>	<b>-18</b>	<b>-82</b>

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen beleggingen	-	104	463
Aankopen beleggingen	-2.928	-1.817	-508
Ontvangen beleggingsopbrengsten	-	-	-
Betaalde beheerkosten	-13	-12	-10
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-2.941</b>	<b>-1.725</b>	<b>-55</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Uitgifte van participaties	3.698	2.056	522
Inkoop van participaties	-761	-260	-466
Dividenduitkering	-	-76	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>2.937</b>	<b>1.720</b>	<b>56</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>

.....

## 10.4 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De gehanteerde grondslagen zijn ongewijzigd en komen derhalve overeen met de beschrijving daarvan in de jaarrekening 2018.

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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Amerikaanse dollar	1,1388	1,1431	1,1676
Japanse yen	122,6944	125,4207	129,3240
Britse pond	0,8948	0,8975	0,8844

## 10.5 Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Obligaties

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
AAA-rating	1.124	679	453
AA-rating	390	160	112
A-rating	1.560	982	655
BBB-rating	3.542	2.033	1.307
Lagere rating dan BBB	1.149	666	417
Geen rating	277	148	15
<b>Totaal</b>	<b>8.042</b>	<b>4.668</b>	<b>2.959</b>

De portefeuille obligaties kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Overheden	1.811	1.050	644
Ondernemingen	6.231	3.618	2.315
<b>Totaal</b>	<b>8.042</b>	<b>4.668</b>	<b>2.959</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Europa	2.693	1.582	977
Verenigde Staten en Canada	3.678	2.129	1.377
Pacific inclusief Japan	218	127	57
Opkomende markten	1.453	830	548
<b>Totaal</b>	<b>8.042</b>	<b>4.668</b>	<b>2.959</b>

.....

## 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
<b>1e halfjaar 2019</b>				
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
<b>Stand per 30 juni 2019</b>	<b>7.232</b>	<b>473</b>	<b>331</b>	<b>8.036</b>
<b>1e halfjaar 2018</b>				
Stand per 1 januari 2018	2.443	513	36	2.992
Uitgifte van participaties	522			522
Inkoop van participaties	-466			-466
Resultaat eerste halfjaar 2018			-82	-82
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>2.499</b>	<b>513</b>	<b>-46</b>	<b>2.966</b>

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

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Totaal intrinsieke waarde	8.036	4.668	2.966
Aantal uitstaande participaties	60.767	37.818	23.389
Intrinsieke waarde per participatie	132,24	123,45	126,84

## 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 6,5 jaar (31 december 2018: 5,8 jaar en 30 juni 2018: 6,4 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:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Euro	6.734	3.719	2.524
Amerikaanse dollar	837	706	283
Valuta's opkomende markten	471	243	152
<b>Totaal</b>	<b>8.042</b>	<b>4.668</b>	<b>2.959</b>

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 8.044 duizend (31 december 2018: EUR 4.674 duizend en 30 juni 2018: EUR 2.970 duizend) en is als volgt samengesteld:

	30-06-2019	31-12-2018	30-06-2018
Obligaties	8.042	4.668	2.959
Liquide middelen	2	6	11
<b>Totaal</b>	<b>8.044</b>	<b>4.674</b>	<b>2.970</b>

### 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	-	-	-

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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	2	24
Ongerealiseerde waardeveranderingen	446	-6	-96
<b>Totaal</b>	<b>446</b>	<b>-4</b>	<b>-72</b>

### 7 Beheerkosten

Hieronder is de door de beheerder in rekening gebrachte beheervergoeding opgenomen. Deze bedraagt 0,6% (2018: 0,7%) van het belegd vermogen. Volgens de prospectus bedraagt de beheervergoeding maximaal 1,0% van het belegd vermogen.

	1e halfjaar 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
<b>Totaal</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>10</b>

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 0,29% (tweede halfjaar 2018: 0,51% en eerste halfjaar 2018: 0,49%). 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 2019	2e halfjaar 2018	1e halfjaar 2018
Fonds	0,24%	0,37%	0,35%
Blue Sky beleggingspools	0,05%	0,14%	0,14%
<b>Totaal</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,49%</b>

De prestatievergoeding ratio bedraagt 0,00% (tweede halfjaar 2018: 0,00% en eerste halfjaar 2018: 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 32% (tweede halfjaar 2018: -11% en eerste halfjaar 2018: -1%). 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 411 duizend over het eerst halfjaar 2019. 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 gedeerde 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, 30 augustus 2019

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 2019

(bedragen in duizenden euro's)	Totaal	Zeer Offensief	Offensief	Gematigd Offensief	Neutraal	Defensief	Zeer Defensief
<b>Blue Sky aandelenpools</b>							
Active Equity Emerging Markets Global Fund	17.271	2.422	5.154	6.552	2.811	332	-
Global Developed Passive Large & Mid Cap Equity Fund	55.609	7.768	16.659	21.068	9.051	1.063	-
Global Developed Active Small Cap Equity Fund	8.118	1.132	2.429	3.079	1.322	156	-
<b>Totaal aandelenpools</b>	<b>80.998</b>	<b>11.322</b>	<b>24.242</b>	<b>30.699</b>	<b>13.184</b>	<b>1.551</b>	<b>-</b>
<b>Blue Sky obligatiepools</b>							
Passive Fixed Income EMU Government Debt AAA Fund	6.124	-	615	2.077	2.006	628	798
Active High Yield Fixed Income USA Fund	3.205	-	324	1.091	1.056	328	406
Active Fixed Income Emerging Market Debt USD Denominated Fund	6.577	-	665	2.237	2.164	673	838
Active Fixed Income Emerging Market Debt Local Currency Fund	3.041	-	303	1.027	992	313	406
Active Global Investment Grade Credits Fund	42.541	-	4.264	14.407	13.908	4.368	5.594
<b>Totaal obligatiepools</b>	<b>61.488</b>	<b>-</b>	<b>6.171</b>	<b>20.839</b>	<b>20.126</b>	<b>6.310</b>	<b>8.042</b>

