



Perlas Global Active Investment Fund

Jaarverslag 2024

Inhoud

Inhoud.....	2
Algemene informatie.....	3
Profiel	4
Kerncijfers en jaaroverzicht Subfondsen	6
Verslag van de Beheerder	7
Samengestelde jaarcijfers 2024.....	14
Samengestelde balans per 31 december 2024.....	15
Samengestelde winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari tot en met 31 december 2024	16
Samengesteld kasstroomoverzicht over de periode 1 januari tot en met 31 december 2024.....	17
Jaarcijfers Subfondsen	39
Overige gegevens	70

Algemene informatie

Het Perlas Global Active Investment Fund (het “Perlas Investment Fund”), is een fonds voor gemene rekening dat kwalificeert als een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het Perlas Investment Fund is opgezet volgens een zogenoemde paraplustructuur en verdeeld in drie subfondsen (Subfondsen). Het vermogen wordt door de Beheerder van het Perlas Investment Fund belegd overeenkomstig het beleggingsbeleid voor de Subfondsen zoals omschreven in het prospectus.

Beheerder

Ostrica B.V. treedt op als de Beheerder van het Perlas Investment Fund (de “Beheerder”) en heeft een vergunning ex. Art. 2:69b Wft van de AFM. De heren J.P. Nibbering en K.M. Yuen zijn statutair directeur. De Beheerder is tevens de beheerder van het Ostrica Global Active Investment Fund (het “Ostrica Investment Fund”).

Beheerder

Ostrica B.V.
Prof. J.H. Bavincklaan 2
Postbus 7851
1008 AB Amsterdam

Juridisch Eigenaar

Stichting Bewaarbedrijf Guestos
De Entrée 500
1101 EE Amsterdam

Bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entrée 500
1101 EE Amsterdam

Accountant

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

Administrateur

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entrée 500
1101 EE Amsterdam

Fiscaal adviseur

KPMG Meijburg & Co
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen

Broker/Custodian

CACEIS Bank Luxembourg
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Juridisch adviseur

Greenberg Traurig, LLP
Leidseplein 29
1017 PS Amsterdam

Participanten Administratie

IQEQ Netherlands
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Profiel

Essentiële-informatiedocumenten

Voor het Perlas Investment Fund zijn per Subfonds Essentiële-informatiedocumenten (Eid's) opgesteld met specifieke informatie over de kosten en de risico's. Deze Eid's zijn, net als het prospectus (geldig vanaf 1 augustus 2024), te verkrijgen ten kantore van de Beheerder of te downloaden via <https://www.perlasplan.nl/perlas/documenten>.

Paraplustructuur

Het Perlas Investment Fund is opgezet volgens een zogenoemde paraplustructuur. Dat wil zeggen dat het Perlas Investment Fund is onderverdeeld in meerdere Subfondsen. Elk Subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en kent een eigen netto-vermogenswaarde (NAV). Voor elk Subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat onder meer alle aan een Subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per Subfonds worden verantwoord. Het op een Subfonds ingelegd vermogen wordt afzonderlijk belegd voor het respectievelijke Subfonds. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Subfonds komen in beginsel uitsluitend ten goede of ten laste van de Participanten van het desbetreffende Subfonds. De netto-vermogenswaarde geeft het evenredige deel weer in het betreffende Fondsvermogen. Iedere participatie geeft dan ook recht op een evenredig aandeel in Fondsvermogen naar het aantal participaties die de Participant in het betreffende Subfonds houdt. Hoewel er sprake is van (administratief) gescheiden vermogens, maken de Subfondsen in juridische zin onderdeel uit van het Perlas Investment Fund.

Subfondsen

Het Perlas Investment Fund bestaat uit drie Subfondsen:

- Perlas Borgplan;
- Perlas Kernplan; en
- Perlas Dynamischplan.

De Subfondsen voldoen allen aan de eisen die worden gesteld aan een ICBE. De Subfondsen worden voornamelijk alleen in Nederland aangeboden. Er kunnen door de Beheerder nieuwe Subfondsen worden geïntroduceerd.

Toezicht

De Beheerder beschikt sinds 22 november 2011 over een vergunning ingevolge artikel 2:67 lid 1 en 2 Wft en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en van De Nederlandsche Bank. Het Perlas Investment Fund en de Subfondsen zijn geregistreerd bij de AFM. EY Accountants B.V., gevestigd aan de Wassenaarseweg 80, 2596 CZ Den Haag is de accountant van het Perlas Investment Fund. CACEIS Bank Netherlands Branch (CACEIS Amsterdam) treedt op als de Bewaarder van het Fonds.

Organisatiestructuur

Het beheer van het Fonds wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder heeft administratieve taken, waaronder de financiële en beleggingsadministratie van het Fonds en dan met name de berekening van de netto-vermogenswaarden van de Subfondsen en het opmaken van het (half)jaarverslag, uitbesteed. Deze activiteiten zijn uitbesteed aan CACEIS Amsterdam, de administrateur van het Fonds (Administrateur). De Participantenadministratie is uitbesteed aan IQEQ

Financial Services. De Beheerder is verantwoordelijk voor de integere uitoefening van het bedrijf en een zorgvuldige dienstverlening, waarbij zij altijd handelt in het belang van de Participanten in het Fonds c.q. de Subfondsen.

Activiteiten

Het Perlas Investment Fund en de Subfondsen zijn op 1 december 2011 voor onbepaalde tijd opgericht. De Subfondsen hebben als doel uitsluitend te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding. De Subfondsen kunnen niet beleggen in financiële instrumenten die niet zijn toegestaan bij of krachtens de Wft (meer specifiek artikel 130 Bgfo). Het Perlas Investment Fund is geen rechtspersoon en derhalve geen drager van rechten en verplichtingen. Het Perlas Investment Fund is een fonds voor gemene rekening en kan als een niet nader te kwalificeren overeenkomst van eigen aard worden beschouwd. Het beheer en de bewaring van de activa van het Perlas Investment Fund geschiedt onder hetgeen in de voorwaarden voor beheer en bewaring in het Prospectus is bepaald. Het Perlas Investment Fund houdt adres ten kantore van de Beheerder.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van de Subfondsen een beheervergoeding op jaarbasis berekend over de Fondsvermogens.

Voor het Perlas Borgplan geldt: 0,25%

Voor het Perlas Kernplan geldt: 1,25%

Voor het Perlas DynamischPlan geldt: 1,50%

De beheervergoeding wordt op weekbasis pro rata op basis van het Fondsvermogen, gefactureerd en ten laste van de Subfondsen gebracht en komt ten goede aan de Beheerder. De Beheerder ontvangt geen performance fee.

Overige kosten

Naast de beheervergoeding komen de volgende kosten en opbrengsten ten laste en/of ten bate van de Subfondsen. Sommige kosten hangen samen met het te beheren vermogen per Fonds en met het aantal transacties in het kader van het beheer van het desbetreffende Fonds en zijn derhalve moeilijk om vooraf op jaarbasis te kwantificeren. De overige kosten betreffen:

- a) oprichting van het Perlas Investment Fund en de Subfondsen;
- b) het houden van Algemene Vergaderingen;
- c) externe accountants;
- d) kosten in verband met Toezicht;
- e) externe (juridische en fiscale) adviseurs;
- f) bewaring door de Bewaarder;
- g) transacties gedaan voor de Subfondsen;
- h) dienstverlening door banken, brokers en derden in het kader van het beheer van de ICBE;
- i) administratie door de Administrateur;
- j) verplichte publicaties;
- k) marketing;
- l) renteopbrengsten en kosten;
- m) eventuele kosten en opbrengsten van het inlenen van financiële instrumenten; en
- n) eventuele belastingen voortvloeiend uit transacties voor of het vermogen van de Subfondsen.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht Subfondsen

(conform artikel 122 lid 1 c BGfo en RJ 615.501)

Per de stand van 31 december en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december.

Perlas Borgplan	2024	2023	2022	2021	2020
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	16.592.918	15.665.326	13.025.478	12.289.756	11.152.153
Aantal uitstaande participaties ultimo verslagperiode	1.617.110	1.599.347	1.419.241	1.232.167	1.181.547
Netto vermogenswaarde per participatie	10,26	9,79	9,18	9,97	9,44
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	583.266	393.184	233.366	251.637	140.879
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,36	0,25	0,16	0,20	0,12
Waardeveranderingen beleggingen	578.292	784.080	-1.034.835	543.569	-447.553
Waardeveranderingen beleggingen per participatie	0,36	0,49	-0,73	0,44	-0,38
Lasten en overige resultaten	142.105	123.869	102.775	86.906	72.816
Lasten en overige resultaten per participatie	0,09	0,08	0,07	0,07	0,06
Resultaat	1.019.453	1.053.395	-904.244	708.300	-379.490
Resultaat per participatie *	0,63	0,66	-0,64	0,57	-0,32
Uitgekeerd dividend	260.952	118.130	160.470	60.971	152.832
Uitgekeerd dividend per participatie	0,16	0,07	0,11	0,05	0,13

Perlas Kernplan	2024	2023	2022	2021	2020
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	50.900.929	45.864.079	41.726.970	47.109.301	43.591.132
Aantal uitstaande participaties	3.071.370	3.119.220	3.173.222	3.211.822	3.261.168
Netto vermogenswaarde per participatie	16,57	14,70	13,15	14,67	13,37
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	1.012.480	1.105.108	1.038.259	1.005.536	813.438
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,33	0,35	0,33	0,31	0,25
Waardeveranderingen beleggingen	6.093.783	4.985.722	-4.681.953	4.256.073	-262.702
Waardeveranderingen beleggingen per participatie	1,98	1,60	-1,48	1,33	-0,08
Lasten en overige resultaten	923.438	796.716	802.350	770.714	621.745
Lasten en overige resultaten per participatie	0,30	0,26	0,25	0,24	0,19
Resultaat	6.182.825	5.294.114	-4.446.044	4.490.895	-71.009
Resultaat per participatie *	2,01	1,70	-1,40	1,40	-0,02
Uitgekeerd dividend	369.370	407.301	376.117	289.861	382.541
Uitgekeerd dividend per participatie	0,12	0,13	0,12	0,09	0,12

Perlas Dynamischplan	2024	2023	2022	2021	2020
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	42.855.632	35.951.330	31.174.889	32.514.941	26.912.797
Aantal uitstaande participaties	1.775.428	1.757.110	1.746.568	1.641.606	1.587.372
Netto vermogenswaarde per participatie	24,14	20,46	17,85	19,81	16,95
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	870.107	763.085	727.094	714.622	501.425
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,49	0,43	0,42	0,44	0,32
Waardeveranderingen beleggingen	6.558.418	4.781.776	-3.155.112	4.567.996	-179.495
Waardeveranderingen beleggingen per participatie	3,69	2,72	-1,81	2,78	-0,11
Lasten en overige resultaten	812.647	696.248	666.776	573.413	455.725
Lasten en overige resultaten per participatie	0,46	0,40	0,38	0,35	0,29
Resultaat	6.615.878	4.848.613	-3.094.794	4.709.205	-133.795
Resultaat per participatie *	3,73	2,76	-1,77	2,87	-0,08
Uitgekeerd dividend	207.924	248.754	270.011	159.723	194.687
Uitgekeerd dividend per participatie	0,12	0,14	0,15	0,10	0,12

*Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december

Verslag van de Beheerder

De Beheerder heeft het genoegen u hierbij het bestuursverslag van Perlas Global Active Investment Fund over het boekjaar 2024 aan te bieden. De opbouw van dit verslag is als volgt:

- Toelichting op het beleggingsresultaat;
- Toelichting op de dividenduitkering;
- Toelichting op het beleggingsbeleid;
- Risicomanagement;
- Beheerst beloningsbeleid;
- Verklaring omtrent de bedrijfsvoering; en
- Going concern.

Toelichting op het beleggingsresultaat

Ostrica is een actieve vermogensbeheerder en past de beleggingen in de fondsen regelmatig aan, daarnaast worden instrumenten gebruikt om een zo goed mogelijk rendement te behalen in combinatie met maximum drawdown en volatiliteit. Hierdoor kunnen fondsen individueel moeilijk met één vaste benchmark vergeleken worden, er zal altijd gekeken moeten worden naar de combinatie van rendement en risico.

Volatility 2024		
Fonds	Fund	Benchmark
Perlas Borgplan	4,08%	3,04%
Perlas Kernplan	9,73%	4,34%
Perlas Dynamischplan	13,39%	5,47%

Maximum drawdown 2024		
Fonds	Fund	Benchmark
Perlas Borgplan	-2,00%	-1,68%
Perlas Kernplan	-7,19%	-2,80%
Perlas Dynamischplan	-9,91%	-3,94%

Toelichting op de dividenduitkering

Onderstaande Perlas Subfondsen hadden over 2023, met vrijval van de afrondingsreserve, een minimale en een maximale uitdelingsverplichting (zie onderstaande tabel). De dividenden zijn tijdig in augustus 2024 uitgekeerd en conform prospectusvoorwaarden herbelegd in de betreffende Subfondsen.

	Uitdelingsverplichting		Uitgekeerd	Per participatie
	Minimaal	Maximaal		
Perlas Borgplan	€ 185.615	€ 342.216	€ 260.952	€ 0,1600
Perlas Kernplan	€ 195.031	€ 546.523	€ 369.369	€ 0,1200
Perlas DynamischPlan	€ 91.830	€ 332.123	€ 207.924	€ 0,1200

Toelichting op het beleggingsresultaat

Het beleggingsbeleid van de Subfondsen is er op gericht de Participanten de voordelen van spreiding en beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's te bieden. De beoogde spreiding wordt bereikt door het Fondsvermogen te alloceren aan verschillende geografische regio's, verschillende sectoren en bovenal verschillende investeringscategorieën. Daarbij zijn de Subfondsen gehouden te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding in bij of krachtens de Wft aan te wijzen financiële instrumenten.

Het beleggingsbeleid van de verschillende Subfondsen staat uitgebreid beschreven in het prospectus van Perlas Global Active Investment Fund. Dit prospectus en de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) van de Perlas Subfondsen zijn te downloaden op <http://www.perlasplan.nl/fondsen/documenten> en te vinden onder het kopje "Fondsen".

Risicomanagement

De Beheerder is van mening dat adequaat risicomanagement het fundament vormt onder gedegen bedrijfsvoering in het algemeen en vermogensbeheer in het bijzonder.

Risicobeheer

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het Perlas Investment Fund. In het kader van het risicobeheer vinden op meerdere niveaus risicocontroles plaats. De eerste controles worden uitgevoerd binnen de beleggingsteams. Daarna vinden controles plaats door het risk team, dat investment risk en investment compliance omvat. Deze controles worden gedaan in nauwe samenwerking met de beleggingsteams, om te waarborgen dat het risiconiveau van de beleggingsportefeuilles acceptabel is.

Ter beheersing van de beleggingsrisico's maakt het risk team gebruik van interne risico modellering voor de Value-at-Risk (VaR) berekening om de totale blootstelling aan marktrisico's te bepalen. VaR is een statistische methode om de omvang van zeldzame potentiële verliezen in de loop van een bepaalde termijn en bij een gegeven betrouwbaarheidsniveau te kunnen inschatten. De Subfondsen kunnen gebruik maken van de relatieve VaR benadering of de absolute VaR benadering om de totale blootstelling te berekenen. De Beheerder beslist welke VaR benadering de meest geschikte is en berekent vervolgens de VaR ten opzichte van een referentieportefeuille (de relatieve VaR benadering) of ten opzichte van de NAV (de absolute VaR benadering).

Voor fondsen die de relatieve VaR benadering hanteren, mag de VaR van de portefeuille van het fonds niet meer dan tweemaal de VaR van de referentieportefeuille bedragen. Voor fondsen die een absolute VaR benadering hanteren bedraagt de maximale VaR limiet 20% van de NAV van het fonds. De gehanteerde benadering wordt nader gespecificeerd in de respectievelijke paragrafen per Subfonds. Indien de restricties overschreden worden als gevolg van gebeurtenissen buiten de macht van Ostrica, zal bij toekomstige verkooptransacties met voorrang worden gestreefd naar het ongedaan maken van dergelijke overschrijdingen, waarbij rekening wordt gehouden met de belangen van de participanten.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Het beheren van risico's is onderdeel van het gehele beleggingsproces. De beschreven risico's worden voor zover noodzakelijk geacht door middel van beleggingsrestricties en overige maatregelen gelimiteerd.

- **Risicobereidheid ten aanzien van voornaamste risico's en onzekerheden**

De risicobereidheid van de Beheerder inzake het Fonds wordt direct bepaald door enerzijds de beleggingsdoelstelling en anderzijds het beleggingsbeleid en de gestelde restricties per Subfonds. Binnen dit kader heeft de Beheerder een zekere vrijheid. De voornaamste risico's, namelijk het marktrisico en het renterisico, worden voor zover mogelijk afgedekt door toepassing van risicospreiding. Daarnaast hanteert de Beheerder een actief beleggingsbeleid waarbij gebruik wordt gemaakt van tactische allocatie naar beschermingsstrategieën. Door het inzetten van beschermingsstrategieën op reguliere beleggingscategorieën kan de Beheerder de neerwaartse risico's van de belegging beperken en het lange termijn rendement verhogen.

- **Impact voornaamste risico's en onzekerheden gedurende het boekjaar**

- Marktrisico: De mate van risico van beleggen in de Subfondsen is onder meer afhankelijk van de verdeling over de verschillende vermogenscategorieën. Het risico bestaat, dat de hele markt of een vermogenscategorie in waarde daalt, waardoor de waarde van de beleggingen wordt beïnvloed. Het marktrisico neemt toe indien de spreiding over financiële instrumenten, regio's en sectoren afneemt. De Beheerder draagt derhalve zorg voor een ruime spreiding over de verschillende soorten beleggingsinstrumenten of vermogenscategorieën. Voor een overzicht van deze spreiding per Subfonds verwijzen wij u naar de Samenstelling Financiële Activa in de desbetreffende hoofdstukken.

- Prijsrisico: Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen daalt. Gedurende 2024 heeft de Beheerder actief haar prijsrisico beheerd. Dat wil zeggen dat de Beheerder met behulp van derivaten (in dit geval futures short posities op indices) het aandelenrisico in de aandelenfondsen gedurende periodes heeft weten te verlagen.

- Renterisico: Dit is het risico, dat veranderingen in de rentestand invloed hebben op de waardeontwikkeling van de beleggingen van de Subfondsen die beleggen in vastrentende waarden. Bij een stijgende rente zal de waarde van vastrentende waarden over het algemeen dalen. In de Subfondsen wordt getracht het effect van deze renteveranderingen te beheersen door middel van het aanpassen van de gemiddelde rentetypische looptijd van de portefeuilles, de zogenoemde "duration". De duration geeft het renterisico van de portefeuilles weer, dat wil zeggen, hoe hoger de duration, hoe erger de prijs van een vastrentende waarde reageert op veranderingen in de rente. Indien de duration op enig ogenblik te hoog is, vervangt de Beheerder bepaalde vastrentende waardes teneinde de duration van de gehele portefeuille te verlagen. Voor een overzicht van de duration per Subfonds verwijzen wij u naar de desbetreffende hoofdstukken.

- Valutarisico: Dit is het risico, dat de waarde van de beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen (ten opzichte van de euro), waarin deze beleggingen verhandelbaar zijn. Er is in 2024 actief beleid gevoerd op het dollar-risico. Doordat het renteververschil met de VS groot blijft, zullen de beschermingskosten voor het dollarrisico ook hoog blijven. Daarom is een actieve strategie van belang waarbij verschil gemaakt wordt door het selecteren van kredietwaardige bedrijven, duratie-management en door gebruik te maken van het Euro-Dollar model. Hoeveel risico we hierbij nemen hangt af van het risicoprofiel van de verschillende fondsen. Zo houden we de risico-gewogen rendementen optimaal.

In het geval van fonds-in-fonds beleggingen zijn de kredietwaardigheidsrisico's, de renterisico's en de valutarisico's van de onderliggende fondsen niet meegenomen in de berekeningen en overzichten.

- **Verwachte impact voornaamste risico's en onzekerheden komende periode**

Ook het komende jaar zullen markt- en renterisico's overheersende factoren zijn die het rendement van het Fonds zullen bepalen. De Beheerder zal door middel van een actief beleggingsbeleid de spreiding van het fondsvermogen over de diverse vermogenscategorieën aanpassen en de beschermingsstrategieën inzetten indien hier aanleiding voor is. Wanneer onze kwantitatieve modellen een onrustige periode constateren, wordt de bescherming verhoogd. En zodra deze periode voorbij is wordt de bescherming weer afgebouwd. De doelstelling is om bij grote dalingen slechts de helft van het verlies te maken van de brede markt, maar toch 85% van de stijgingen mee te profiteren.

Overige risico's en onzekerheden

Hieronder gaan wij kort in op de voor Participanten voornaamste risico's naast markt- en renterisico:

- *Concentratie van beleggingen*: Dit is het risico, dat is verbonden aan een grote concentratie van beleggingen in bepaalde soorten financiële instrumenten, markten, valuta, regio's of sectoren. De Beheerder mitigeert dit risico door een adequate spreiding over de vermogenscategorieën, de uitgevende instanties, de verschillende valuta van de gekozen instrumenten, de regio's en de sectoren. De portefeuille wordt dagelijks gemonitord en gecontroleerd met behulp van de Perlas Monitor op de genoemde traditionele categorieën: aandelen, obligaties en liquiditeiten.
- *Tegenpartijrisico*: Het betreft het risico, dat een tegenpartij niet langer aan haar verplichtingen kan voldoen. De waarde van met name vastrentende en/of gegarandeerde beleggingen wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van uitgevende instellingen en debiteuren. Door middel van spreiding over de verschillende uitgevende instellingen mitigeert de Beheerder dit risico.
- *Afwikkelingsrisico*: De Subfondsen lopen het risico, dat een afwikkeling via een handelssysteem of een tegenpartij niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of de levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij (van de Subfondsen) niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Alle beleggingsinstrumenten die de Beheerder opneemt in de Subfondsen koopt de Beheerder in via gereguleerde beurzen, waarmee het tegenpartijrisico aanzienlijk wordt gemitigeerd.
- *Risico van minder toezicht*: De Subfondsen kunnen beleggen in beleggingsinstellingen, die niet onder toezicht staan, dan wel niet onder toezicht staan dat te vergelijken is met het toezicht op gereguleerde beleggingsinstellingen in de Europese Unie. Dit kan leiden tot een hoger risico voor Participanten. De Subfondsen zullen niet beleggen in beleggingsinstellingen waarin de aansprakelijkheid van de Participanten verder strekt dan het bedrag van hun inbreng.
- *Uitleenrisico*: De Subfondsen kunnen effecten uitleenen en zullen dan een kredietrisico lopen op de tegenpartijen bij een effectleencontract. In verband met dergelijke effectenleningen ontvangt een Subfonds liquide onderpand (cash of effecten) gelijk aan ten minste honderdvijf (105) procent van de waarde van de effecten in portefeuille die worden uitgeleend. Een wanbetaling door de tegenpartij in combinatie met een daling van de waarde van het onderpand onder dat van de waarde van de uitgeleende effecten kan resulteren in een waardevermindering van het Subfonds.
- *Wijzigen wet- en regelgeving*: De financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Deze kan in ongunstige zin voor het Perlas Investment Fund of de Participanten wijzigen waardoor de waarde van beleggingen negatief wordt beïnvloed.

- *Frauderisico*: De beheerder heeft een frauderisicobeoordeling uitgevoerd waarbij de verschillende frauderisico's, beheersmaatregelen en risico-inschattingen in kaart zijn gebracht. Hierbij heeft de beheerder geconcludeerd dat afdoende mitigerende maatregelen binnen de organisatie zijn getroffen ter afdekking van deze risico's.

Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) het voorschrift opgenomen dat de Beheerder van een beleggingsinstelling zorg moet dragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de Beheerder. De Beheerder heeft in haar ogen adequaat invulling gegeven aan deze voorschriften door ieder kwartaal met de directie van de Beheerder, de risicomanager, de Administrateur, de Bewaarder en de directie van de partij aan wie de Beheerder de orderuitvoering heeft uitbesteed, bijeen te komen om aan de hand van een vaste en gestructureerde agenda het risicomangement binnen de fondsen te bespreken. Daarnaast heeft de Beheerder een compliance officer aangesteld die dagelijks controleert of de Beheerder conform de wet- en regelgeving heeft gehandeld.

SFDR

De Beheerder neemt geen ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in aanmerking bij het nemen van beleggingsbeslissingen zoals bedoeld in artikel 4 lid 1 SFDR. Dit past niet bij de beleggingsstrategie van de Beheerder. De rapportageverplichting die hieruit voortvloeit brengt daarnaast forse operationele inspanningen en kosten met zich mee die niet in verhouding staan tot de omvang van de Beheerder. Het Perlas Investment Fund wordt als klasse 6 fonds aangemerkt.

Beheerst beloningsbeleid

Ostrica voert een beheerst beloningsbeleid overeenkomstig de Wft, de UCITS Remuneration Guidelines (ESMA/2016/575) en de MiFID Remuneration Guidelines (ESAM/2013/606) ten aanzien van de door de Beheerder verrichte nevendiensten. Uit het beheerst beloningsbeleid blijkt, dat uit de hoogte van de beloningen en de relatie tussen componenten van de vergoedingen geen prikkels voortvloeien die ertoe zouden kunnen leiden dat cliënten onzorgvuldig worden behandeld. De toepassing van het beloningsbeleid wordt ten minste eenmaal (1) per jaar onderworpen aan een onafhankelijke beoordeling.

Het beloningsbeleid is opgesteld door de directie van de Beheerder. Dit beloningsbeleid valt onder toezicht van de afdeling Compliance, een afdeling die onafhankelijk van de directie van Ostrica functioneert. Compliance heeft een belangrijke rol in het proces van het opstellen, monitoren, toepassen en evalueren van het beloningsbeleid. De nadere inhoud van het actuele beloningsbeleid kan worden ingezien op onze Website <http://www.ostrica.nl> of deze kan op verzoek en gratis op papier ter beschikking worden gesteld.

In 2024 is aan geen enkele onder de Beheerders verantwoordelijkheid werkzame natuurlijke persoon een totale jaarlijkse beloning van 1 miljoen euro of meer ontvangen, alsmede het bedrijfsonderdeel waar zij in hoofdzaak werkzaamheden voor verrichten. De Beheerder heeft over boekjaar 2024 een

totale bruto beloning van EUR 2.162.477 uitgekeerd (2023: EUR 1.404.360). Hiervan bestaat EUR 1.822.026 (2023: EUR 1.378.778) uit een vaste vergoeding en een variabele vergoeding van EUR 340.451 (2023: EUR 25.582). De Beheerder had 26 medewerkers op 31-12-2024 (2023: 24 medewerkers). De beheerder had over het boekjaar 2024 gemiddeld 24,72 Fulltime Employees (2023: 17,18). Er is geen sprake van carried interest.

Variabele beloningen worden als volgt berekend: De directie besluit tot het budget en gaat dan kijken naar "buitengewone prestaties" in enig jaar en kijkt dan naar de desbetreffende medewerkers, hun salaris en voorgaande bonussen. De verantwoordelijke directeur komt dan met een voorstel en de directie bespreekt het. Het beloningsbeleid is in 2024 door directie geëvalueerd en er is geconcludeerd dat dit beleid niet uitlokt tot perverse prikkels.

Compliance heeft de in 2024 toegekende beloningen geëvalueerd en geconstateerd dat deze in lijn waren met wet- en regelgeving.

Categorie inz. Bonusbeleid	2024 Aantal begunstigden	2023 Aantal begunstigden	2024 Vaste beloning	2023 Vaste beloning	2024 Variabele beloning	2023 Variabele beloning	2024 Totale beloning	2023 Totale beloning
Directie	2	2	€ 399,573	€ 340,227	€ 200,000	€ 0	€ 599,573	€ 340,227
Portfolio Management	15	8	€ 420,950	€ 181,490	€ 100,000	€ 11,104	€ 520,950	€ 192,594
Compliance & Control	3	3	€ 126,863	€ 118,036	€ 0	€ 0	€ 126,863	€ 118,036
Gelijke beloningsschaal als hierboven	33	25	€ 820,772	€ 685,268	€ 40,451	€ 14,478	€ 861,223	€ 699,746
Overige medewerkers	1	1	€ 53,868	€ 53,756	€ 0	€ 0	€ 53,868	€ 53,756
Totaal	54	39	€ 1,822,026	€ 1,378,778	€ 340,451	€ 25,582	€ 2,162,477	€ 1,404,360

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Ontwikkelingen in 2024

In het eerste kwartaal van 2024 hebben we de lijn vastgehouden die in 2023 werd ingezet, met een verdere opmars van de technologieaandelen. Hierbij ging de aandacht vooral uit naar de groter wordende impact die kunstmatige intelligentie zal hebben op de economie en de bedrijfswinsten. Chipfabrikant NVIDIA staat model voor deze beweging. Met een iets oplopende inflatie en zonder rugwind van een dalende rente heeft Ostrica zich hiermee goed gepositioneerd.

Begin augustus zagen we meer volatiliteit met tegenvallende arbeidsmarktcijfers in Amerika en renteverhoging door de Japanse centrale bank wat een einde heeft gemaakt aan de zogeheten 'carry trade'. Het laatste kwartaal lag in het teken van de Amerikaanse verkiezingen. Sinds de verkiezingszege van Trump sorteerden de financiële markten voor op het beleid dat hij naar verwachting gaat voeren. Hierbij trekken vooral de importheffingen veel aandacht. Ostrica heeft zich goed gepositioneerd voor deze maatregelen die in naar alle waarschijnlijkheid begin 2025 zichtbaar zullen worden.

Het in 2023 nieuw opgerichte fonds Ostrica Public Private Equity Fund heeft in 2024 met 31% nettorendement goede resultaten laten zien. Hier zien we dat de strategie om te beleggen in beursgenoteerde bedrijven met dezelfde eigenschappen als private equity zijn vruchten heeft afgeworpen. Met 21% rendement in het Ostrica Equity Developed Market Fund en 3.8% in het Ostrica Global Total Return High Grade Bond Fund hebben onze grootste aandelen en obligatie fondsen goed gepresteerd. Ook in de portefeuilles voor onze klanten hebben we met 7.31% in het meest conservatieve profiel, en 18.81% in het meest risicovolle profiel bovengemiddeld resultaten kunnen laten zien.

Wij kijken met veel vertrouwen uit naar 2025!

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving.

Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering.

Continuïteitsveronderstelling

De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten uitgebreid geanalyseerd en geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet. Er is in de voorzienbare toekomst geen risico van liquidatie.

Amstelveen, 29 april 2025

De Beheerder,

Ostrica B.V.

Directeur
K.M. Yuen

Directeur
J.P. Nibbering

Samengestelde jaarcijfers 2024

Perlas Global Active Investment Fund

Samengestelde balans per 31 december 2024

(Bedragen in EUR, vóór resultaatbestemming)

Balans Perlas	Ref.	2024	2023
Beleggingen	5		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	54.346.324	45.064.529
Aandelenfondsen	5.3	3.698.974	430.830
Obligaties	5.2	15.737.374	17.957.731
Obligatiefondsen	5.3	29.666.315	29.915.935
		103.448.987	93.369.025
Vorderingen	6		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	6.1	566	531
Overige vorderingen en overlopende activa	6.1	821.812	705.393
		822.378	705.924
Overige activa	7		
Liquide middelen	7.1	6.326.685	3.616.562
		6.326.685	3.616.562
Kortlopende schulden	8		
Overige schulden en overlopende passiva	8.1	248.571	210.776
		248.571	210.776
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		6.900.492	4.111.710
Saldo activa min kortlopende schulden		110.349.479	97.480.735
Fondsvermogen	9		
Participatiekapitaal	9.1	74.659.271	74.770.437
Overige reserves	9.2	21.872.052	11.514.176
Onverdeeld resultaat	9.3	13.818.156	11.196.122
Totaal fondsvermogen		110.349.479	97.480.735

Samengestelde winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari tot en met 31 december 2024

(Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening Perlas	Ref.	2024	2023
Opbrengsten			
Directe beleggingsopbrengsten	11		
Dividend op aandelen en beleggingsfondsen	11.1	1,915,074	1,837,031
Rente-inkomsten	11.2	550,779	424,346
		2,465,853	2,261,377
Indirecte beleggingsopbrengsten	12		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen	12.1	2,228,681	2,275,521
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen	12.2	10,840,748	8,323,450
Valutare resultaat op liquide middelen		161,064	-47,393
		13,230,493	10,551,578
Overige resultaten		19,123	14,721
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		15,715,469	12,827,676
Lasten	13		
Beheervergoeding	13.1	1,280,275	1,085,821
Overige kosten	13.2	617,038	545,733
Som der lasten		1,897,313	1,631,554
Resultaat verslagperiode		13,818,156	11,196,122

Samengesteld kasstroomoverzicht over de periode 1 januari tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat verslagperiode		13.818.156	11.196.122
Aankoop van beleggingen	5	-24.091.905	-27.307.843
Verkoop van beleggingen	5	25.304.851	24.272.019
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-11.453.969	-8.860.844
		3.577.133	-700.546
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-116.457	-72.445
Toename / (afname) kortlopende schulden		-476.700	-1.251.187
(excl nog te alloceren ontvangsten subfondsen)		-593.157	-1.323.632
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		2.983.976	-2.024.178
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	9.1	8.215.318	8.300.489
Inkoop van participaties	9.1	-8.326.484	-7.169.028
Dividenduitkeringen	9.2	-712.509	-658.057
Betaalde dividendbelasting		-125.737	-116.128
Nog te alloceren ontvangsten naar de subfondsen		514.495	1.304.919
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-434.917	1.662.195
Netto kasstroom verslagperiode		2.549.059	-361.983
Valutare resultaat		161.064	-47.393
Mutatie geldmiddelen		2.710.123	-409.376
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		3.616.562	4.025.938
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	7.1	6.326.685	3.616.562

Toelichting op de samengestelde balans per 31 december 2024 en de samengestelde winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

1 Algemeen

Perlas Investment Fund is een ICBE (Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten). Perlas Investment Fund is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 december 2011. Perlas Investment Fund houdt adres te Amstelveen ten kantore van de Beheerder. De Beheerder beschikt sinds 22 november 2011 over een vergunning ingevolge artikel 2:67 lid 1 en 2 Wft en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank.

1.1 Paraplustructuur

Perlas Investment Fund is opgezet volgens een paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat het is onderverdeeld in Subfondsen. Perlas Investment Fund geeft voor elk Subfonds specifieke participaties uit. Een participatie in een Subfonds geeft recht op een evenredig deel van het vermogen van het desbetreffende Subfonds. De beleggingsdoelstelling, het beleggingsbeleid en het risicoprofiel verschilt per Subfonds. Elk Subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en kent een eigen netto-vermogenswaarde. Voor elk Subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat onder meer alle aan een Subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per Subfonds worden verantwoord. Het op een Subfonds ingelegd vermogen wordt afzonderlijk belegd voor het respectievelijke Subfonds. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een Subfonds komen in beginsel uitsluitend ten goede of ten laste van de Participanten van het desbetreffende Subfonds. De NAV geeft het evenredige deel weer in het betreffende Fondsvermogen. Iedere participatie geeft dan ook recht op een evenredig aandeel in Fondsvermogen naar het aantal participaties die de Participant in het betreffende Subfonds houdt. Hoewel er sprake is van (administratief) gescheiden vermogens, maken de Subfondsen in juridische zin onderdeel uit van Perlas Investment Fund.

1.2 Juridische structuur

Perlas Investment Fund is een fonds voor gemene rekening, dit betekent dat het Fondsvermogen is verdeeld in participaties als gevolg waarvan de Participanten gezamenlijk economisch gerechtigd zijn tot Fondsvermogen. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon met een afgescheiden vermogen, maar een overeenkomst tussen de Beheerder en de Bewaarder. Door de Beheerder wordt voor rekening en risico van de Participanten gelden belegd in vermogenswaarden (financiële instrumenten) die op naam van de Bewaarder voor de Participanten worden bewaard. De Bewaarder houdt het juridisch eigendom van de vermogenswaarden ten behoeve van de Participanten.

1.3 Boekjaar

Het boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december. De Beheerder is op 1 december 2011 (de startdatum) van start gegaan met de uitvoering van het beleggingsbeleid van de Subfondsen en de uitgifte van participaties.

1.4 Fiscale status

Perlas Investment Fund is een (open) fonds voor gemene rekening die voor de status van fiscale

beleggingsinstelling zal opteren. Dit houdt in dat, indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan, Perlas Investment Fund is onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%.

Het een en ander is vastgelegd in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en de daarop gebaseerde besluiten. De Beheerder zal erop toezien, voor zover dat in haar vermogen ligt, dat te allen tijde aan de voorwaarden voor het verkrijgen en behouden van de status van fiscale beleggingsinstelling wordt voldaan. Eén van de belangrijkste voorwaarden is dat Perlas Investment Fund de voor uitdeling beschikbare winst uiterlijk

binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt. Indien Perlas Investment Fund deelneemt in fiscaal transparante beleggingsinstellingen zullen de door deze laatste beleggingsinstellingen genoten inkomsten, betaalde kosten en gerealiseerde en ongerealiseerde vermogenswinsten fiscaal naar rato worden toegerekend aan Perlas Investment Fund. Dividenden uitgekeerd op binnenlandse of buitenlandse beleggingen zullen veelal onderworpen zijn aan een bronbelasting in het betreffende land. Het bronbelastingtarief kan mogelijk op grond van een belastingverdrag worden verlaagd. In dat geval kan Perlas Investment Fund in beginsel om een teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief) verzoeken bij de desbetreffende buitenlandse belastingautoriteiten. De uiteindelijk ten laste van Perlas Investment Fund ingehouden Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting kan Perlas Investment Fund verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Investment Fund uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting (een afdrachtvermindering). Ook rentebetalingen kunnen onderworpen zijn aan een buitenlandse bronbelasting. De ten laste van Perlas Investment Fund ingehouden bronbelasting op rente kan Perlas Investment Fund eveneens verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Investment Fund uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting. Eventuele onverrekenende bronbelasting kan onbeperkt in de tijd worden verrekend door Perlas Investment Fund. Echter zolang Perlas Investment Fund geen dividenden uitkeert, zal de ten laste van Perlas Investment Fund ingehouden bronbelasting niet kunnen worden verrekend.

1.5 Berekening netto-vermogenswaarde

De netto-vermogenswaarden van de Subfondsen worden wekelijks berekend door de Administrateur en als volgt vastgesteld door de Beheerder: de waarde van de activa – inclusief het saldo van baten en lasten over het reeds verstreken deel van het lopende boekjaar, verminderd met de verplichtingen volgens de onder paragraaf 2 en 3 vermelde grondslagen – gedeeld door het aantal uitstaande participaties. Bij de vaststelling van deze waarde wordt rekening gehouden met de door de Beheerder en door overige dienstverleners in rekening gebrachte kosten. De netto-vermogenswaarde luidt in euro's.

1.6 Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat de Beheerder zich over verschillende zaken een oordeel vormt en dat de Beheerder schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien en voor zover het in art. 2:362 lid 1 Titel 9 BW 2 vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

1.7 Transactiedatum en afwikkelingsdatum

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva worden verantwoord op basis van de

transactiedatum. Dit is de datum waarop het Fonds als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument.

1.8 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende het jaar beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en uit financieringsactiviteiten. De liquide middelen in het overzicht bestaan uit direct opeisbare tegoeden in rekening-courant. Valutaresultaten op geldmiddelen worden afzonderlijk in het kasstroomoverzicht getoond. Ontvangsten respectievelijk betaalde gelden uit hoofde van uitgifte respectievelijk inname van participaties zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW, de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("BGfo") en de Richtlijn 615 Beleggingsinstellingen. De jaarrekening is opgesteld in euro (EUR). Perlas Investment Fund en de Subfondsen hebben in plaats van 'eigen vermogen' de term Fondsvermogen gehanteerd, hetgeen beter aansluit bij de kenmerken van een fonds voor gemene rekening.

2.2 Continuïteitsveronderstelling

De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten uitgebreid geanalyseerd en geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet. Er is in de voorzienbare toekomst geen risico van liquidatie.

2.3 Vergelijking voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

2.4 Jaarcijfers Subfondsen

De hieronder vermelde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn voor zover niet anders vermeld ook van toepassing op de Subfondsen. Als onderdeel van de toelichting op de jaarrekening van Perlas Investment Fund zijn de financiële gegevens van de Subfondsen opgenomen. De in de balans en winst-en-verliesrekening gepresenteerde cijfers vertegenwoordigen de samengestelde financiële gegevens van de Subfondsen van Perlas Investment Fund. De afzonderlijke balansen en winst-en-verliesrekeningen van de Subfondsen worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van Perlas Investment Fund.

2.5 Vreemde valuta

De rapportage en functionele valuta van Perlas Investment Fund is de euro (EUR). De participaties van

de Subfondsen van Perlas Investment Fund noteren in euro's en het merendeel van de transacties van Perlas Investment Fund vindt plaats in euro's. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de wisselkoersen geldend ultimo verslagperiode. Voor aan- en verkopen gedurende het boekjaar zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst-en-verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers. De koersverschillen worden onder de waardeveranderingen van beleggingen en valutaresultaat liquide middelen in de winst-en-verliesrekening verwerkt. De belangrijkste slotkoersen ten opzichte van de euro ultimo verslagperiode staan hieronder tegen de equivalentiewaarde van één euro opgenomen:

Valuta	2024	2023
AUD	1,67	1,62
CAD	1,49	1,46
CHF	0,94	0,93
DKK	7,46	7,46
GBP	0,83	0,87
HKD	8,04	8,62
ILS	3,77	4,00
JPY	162,76	155,69
NOK	11,79	11,22
NZD	1,85	1,75
SEK	11,46	11,13
SGD	1,42	1,46
USD	1,04	1,10

Bron: Bloomberg

2.6 Waarderingsgrondslagen

Tenzij in het navolgende anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen tegen de nominale waarde. Beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de onderstaande paragraaf.

2.7 Financiële beleggingen

2.7.1 Algemeen

De financiële beleggingen van Perlas Investment Fund vallen onder de definitie van financiële instrumenten.

2.7.2 Criteria opname in balans financiële instrumenten (actief en verplichting)

Een financieel actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is, dat de toekomstige economische voordelen naar Perlas Investment Fund en de Subfondsen zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een financiële verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is, dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip dat deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans is tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is over het algemeen gelijk aan de

kostprijs van de financiële instrumenten inclusief toe te rekenen kosten van verwerving (transactiekosten). De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste verwerking worden financiële instrumenten op de hierna onder 2.6.3 beschreven manier gewaardeerd.

Indien een transactie in een financieel instrument ertoe leidt, dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

2.7.3 Waardering aandelen en obligaties

De financiële beleggingen (aandelen, obligaties en beleggingsfondsen) zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde (marktwaarde). De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de genoteerde marktprijs indien sprake is van een actieve markt (regelmatige marktnoteringen), waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers (closing price). Van financiële instrumenten zonder regelmatige marktnotering, wordt de reële waarde bepaald op basis van de meest recente slotkoers rekening houdend met inmiddels opgetreden marktontwikkelingen. Indien geen recente slotkoers voorhanden is dan wordt de reële waarde bepaald de hand van de marktwaarde van vergelijkbare beleggingen waarvoor wel een actieve markt bestaat met regelmatige marktnotering.

Op de balansdatum bestaan de beleggingen voor alle Subfondsen uit financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereguleerde markt.

2.7.4 Presentatie en waardering derivaten

2.7.4.1 Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurse verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

2.7.4.2 Presentatie en waardering financiële- en valutatermijncontracten ("futures")

Afgeleide financiële instrumenten, zoals financiële termijncontracten (op effecten, indexen en/of referentie prijzen) en valutatermijncontracten, worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode. De marktwaardeveranderingen van de openstaande futures worden dagelijks bij- en afgeschreven op/van de variation margin account aangehouden bij de Custodian. Door de dagelijkse contante verrekening van veranderingen in de marktwaarde, via de variation margin, is de balanswaarde van de openstaande futures contracten nihil. De ongerealiseerde waardeveranderingen, die worden

verantwoordt in de resultatenrekening, van de openstaande futures posities worden gepresenteerd als onderdeel van de liquide middelen.

De rechten en verplichtingen uit hoofde van futures worden niet in de balans opgenomen, maar de contract- en marktwaarden worden als "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" nader gespecificeerd in de toelichting.

2.8 Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de (geamortiseerde) kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

2.9 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit rekening-courant tegoeden aangehouden bij financiële instellingen. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. De liquide middelen bevatten een variation margin account gekoppeld aan de open futures posities. Liquide middelen kunnen in valuta's anders dan in euro worden aangehouden.

2.9.1 Variation margin account

Dit betreft het saldo van de variation margin account. De hoogte van de variation margin account varieert op dagelijkse basis al naar gelang de onderliggende financiële waarden van de futures wijzigen. Tijdens de looptijd van een futures contract worden veranderingen (veranderingen slotkoers ten opzichte van de contractkoers) ervan aangemerkt als ongerealiseerde winsten of verliezen door de dagelijkse herwaardering tegen de slotkoers, zodat de marktwaarde van het openstaande futures contract aan het einde van elke handelsdag bekend is. Resultaten op een futures contract worden dagelijks contant verrekend. Het saldo op de variation margin account staat gedurende de looptijd van de futures contracten niet geheel ter vrije beschikking van het Fonds.

2.10 Fondsvermogen

Het Fondsvermogen bestaat uit de activa minus de kortlopende schulden. De activa en kortlopende schulden worden bepaald zoals in de grondslagen omschreven.

2.11 Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

Toekenning van participaties vindt periodiek plaats door de Bewaarder, al dan niet vertegenwoordigd door de Beheerder. In beginsel vindt toekenning wekelijks plaats. De participaties worden niet verhandeld op een markt in financiële instrumenten. Elke participatie in hetzelfde Subfonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het Subfonds voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt. De Beheerder stelt het aantal participaties vast, tot in maximaal vier (4) decimalen gespecificeerd, dat wordt toegekend op de dag van toekenning, voor een bedrag dat gelijk is aan het bedrag waarvoor toekenning wordt verzocht, gedeeld door de netto-vermogenswaarde op de

werkdag waarop toekenning plaats vindt. Een verzoek tot toekenning, inclusief ieder vervolgvraagstuk, bedraagt minimaal EUR 50,-. Participaties worden slechts toegekend indien de nettoprijs binnen de vastgestelde termijnen in het vermogen van het Subfonds is gestort.

Voor het instappen in het Perlas Global Active Investment Fund wordt 0,15% aan kosten in rekening gebracht. Bij inkoop zal er sprake zijn van uittredingskosten van 0,15% van de NAV. De in- en uittredingskosten (ook wel op- en afslagen genoemd) komen ten gunste van het desbetreffende Fonds. De bovengenoemde kosten dienen ter dekking van de daadwerkelijke aan- en verkoopkosten van de beleggingen in de Fondsen als gevolg van de toe- of uittreding en een eventueel marktimpact, zodat Participanten zoveel als mogelijk geen positief, danwel negatief resultaat ondervinden als gevolg van het toe- of uittreden van Participanten. Voor het Perlas Borgplan is er geen sprake van in- of uittredingskosten. Desondanks kan het voorkomen, dat eventuele opbrengsten en/of verliezen als gevolg van toe- of uittreding kunnen ontstaan. Deze zullen ten gunste, danwel ten laste van het desbetreffende Fonds komen.

3 Grondslagen voor resultaatbepaling

3.1 Algemeen

Het resultaat van Perlas Investment Fund wordt bepaald door de opbrengsten uit beleggingen, gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen en overige bedrijfsopbrengsten te verminderen met de daarop betrekking hebbende kosten. In het algemeen geldt dat baten en lasten worden toegerekend aan de periode waartoe zij behoren.

3.2 Directe opbrengsten uit beleggingen

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verantwoord de aan de verslagperiode toe te rekenen couponrente, bankrente, opbrengsten uit securities lending, overige opbrengsten en het bruto dividend onder aftrek van niet terug te vorderen dividendbelasting. Netto contante dividenden worden op de ex-datum in het resultaat verantwoord. De niet in contanten uitgekeerde dividenden worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen reële waarde en tegen deze waarde in de winst-en verliesrekening verantwoord. Onder opbrengsten uit beleggingen worden niet-verrekenbare buitenlandse bronheffingen op dividenden in mindering gebracht. Interestbaten en -lasten worden op anticipatiebasis (opgelopen maar nog niet ontvangen rente) verantwoord.

3.3 Indirecte opbrengsten uit beleggingen

De indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. De resultaten op aan- en verkooptransacties worden verantwoord in de verslagperiode waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen dienen verantwoord te worden zodra zij voorzienbaar zijn.

3.3.1 Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) en de reeds in voorgaande jaren verantwoorde ongerealiseerde waardeveranderingen in mindering

te brengen.

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde ultimo voorgaand boekjaar en zijn inclusief de bijbehorende winst- en/of verlies op vreemde valuta. Bovengenoemde historische aankoopwaarden worden bepaald aan de hand van het voorraad-waarderingsprincipe: rolling average cost.

3.3.2 Verwerking transactie gerelateerde kosten

Kosten die verband houden met de uitvoering en afwikkeling van beleggingstransacties worden bij eerste verwerking in de balanswaardering van de beleggingen opgenomen. Transactiekosten kunnen betrekking hebben op belastingen en heffingen, brokers en heffingen beurzen. Bij de vervolgwaardering na de verwerving van de beleggingen tegen reële waarde, worden deze kosten als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht.

3.4 Lasten

De lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Onder dit hoofd zijn de beheervergoeding en de overige kosten verantwoord die betrekking hebben op de verslagperiode.

4 Financiële instrumenten en risicobeheersing

Het beleggingsbeleid van Perlas Investment Fund (de Subfondsen) is er op gericht de Participanten de voordelen van spreiding en beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's te bieden. De beoogde spreiding wordt bereikt door het Subfondsvermogen te alloceren over verschillende globale regio's, verschillende sectoren en bovenal verschillende investeringscategorieën. Daarbij is Perlas Investment Fund gehouden te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding in bij of krachtens de Wft aan te wijzen financiële instrumenten. Dit neemt niet weg dat er risico's aan een investering in Perlas Investment Fund zijn verbonden. De waardeontwikkeling van het Subfondsvermogen en daarmee de participaties is afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaal-, effecten-, valuta- en goederenmarkten en kan ten gevolge van het beleggingsbeleid sterk fluctueren.

4.1 Perlas Monitor

Om de risico's die gepaard gaan met beleggen in Perlas Investment Fund te mitigeren zijn er door de Beheerder verschillende controles ingebouwd. Eén van die controles is de Perlas Monitor. Via deze monitor controleert de Compliance Officer of de verschillende fondsen binnen de in het prospectus gestelde restricties voor het desbetreffende Subfonds blijven.

4.2 Risico's

De beleggingsactiviteiten van Perlas Investment Fund stellen het bloot aan diverse financiële risico's met betrekking tot financiële instrumenten welke onderdeel zijn van de beleggingsportefeuilles van de Subfondsen. Dit betreft hoofdzakelijk de volgende risico's: marktrisico (bestaande uit: renterisico, valutarisico en prijsrisico), liquiditeitsrisico, kredietrisico (bestaande uit: kredietwaardigheidsrisico en

tegenpartijrisico).

4.3 Marktrisico

De mate van risico van beleggen in de Subfondsen is onder meer afhankelijk van de verdeling over de verschillende beleggingscategorieën. Het risico bestaat dat een hele markt of beleggingscategorie in waarde daalt, waardoor de waarde van de beleggingen wordt beïnvloed. (In)direct beleggen in aandelen heeft een relatief hoger risico met het vooruitzicht op een relatief hoger rendement op de lange termijn. (In)direct beleggen in vastrentende waarden en liquiditeiten heeft een relatief lager risico met het vooruitzicht op een relatief lager rendement op de lange termijn. Het marktrisico neemt tevens toe, indien de spreiding over financiële instrumenten, regio's en sectoren afneemt. Voor de opbouw van de portefeuilles wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van de diverse Subfondsen.

4.3.1 Renterisico

Renterisico is te omschrijven als het risico, dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van renteontwikkelingen. De koersen van bedrijfs- en staatsobligaties reageren op veranderingen in de rente. In de Subfondsen wordt getracht het effect van deze renteveranderingen te beheersen door middel van het aanpassen van de gemiddelde rentetypische looptijd van de portefeuilles, de zogenoemde duration. De modified duration geeft het renterisico van de portefeuilles weer, dat wil zeggen, hoe hoger de duration, hoe heftiger de prijs van een obligatie reageert op veranderingen in de rente. Indien de duration op enig ogenblik te hoog is, worden bepaalde obligaties vervangen teneinde de duration van de gehele portefeuille te verlagen.

Modified Duration gehele Fonds	2024	2023
Rendement	13,56%	12,62%
Yield to Maturity	3,41%	4,89%
Modified Duration (in jaren)	3,18	4,52

Modified Duration van het gehele Fonds per 31 december (bron: Bloomberg)

4.3.2 Valutarisico

De waarde van de beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen (ten opzichte van de euro), waarin deze beleggingen verhandelbaar zijn. Valutakoersen kunnen grote veranderingen laten zien. Deze veranderingen kunnen ertoe leiden dat het rendement op de beleggingen teniet worden gedaan door de verandering in de valutakoers. De Beheerder kan er in bijzondere omstandigheden toe besluiten om het valutarisico geheel of gedeeltelijk af te dekken.

Op Subfonds-niveau zijn tabellen opgenomen met de verdeling van de portefeuille naar valuta.

4.3.3 Prijs(koers)risico

De netto-vermogenswaarden van de Subfondsen fluctueren onder invloed van de marktprijzen van de financiële instrumenten (aandelen, obligaties en derivaten) waarin wordt belegd. De omvang van dit risico neemt toe naarmate de beweeglijkheid van de koersen groter is.

4.4 Krediet risico (kredietwaardigheidsrisico en tegenpartijrisico)

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichtingen kan voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

4.4.1 Kredietwaardigheidsrisico

Dit betreft het risico dat een uitgevende instelling niet langer aan haar verplichtingen kan voldoen. De waarde van beleggingen wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van uitgevende instellingen. De Subfondsen beleggen in bedrijfs- en staatsobligaties met hoge credit ratings (investment grade: > BBB-) bedrijfs- en staatsobligaties met lage ratings (<BBB-) en obligaties waar geen rating voor beschikbaar is. Hoe hoger de credit rating des te lager het risico op wanbetaling van coupons en de aflossing van de hoofdsommen.

Credit Rating	2024	2023
AA	0%	6%
A	5%	4%
BBB	15%	15%
BB	0%	1%
NR	80%	74%
	100%	100%

Credit rating verdeling gehele Fonds per 31 december (bron: Bloomberg).

Vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen zijn onderhevig aan kredietrisico. Het maximale kredietrisico voor de Subfondsen van Perlas Investment Fund tezamen bedroeg eind 2024 EUR 52.552.186 (2023: EUR 52.196.152).

4.4.2 Tegenpartijrisico derivaten

Tegenpartijrisico als specifieke component van kredietrisico, is het risico dat de tegenpartij van een financieel contract (het derivaat) haar verplichtingen niet na kan komen. De notionele bedragen van de derivaten worden niet als activa of verplichtingen in de balans opgenomen en zijn geen afspiegeling van de potentiële winst of het verlies waarmee een dergelijke transactie gepaard kan gaan. Tegenpartijrisico speelt pas een rol als het derivaat een positieve waarde heeft, met andere woorden; de tegenpartij dient betalingen te verrichten uit hoofde van het contract. Het risico dat het Fonds loopt wanneer een tegenpartij zijn verplichtingen niet kan nakomen, is beperkt tot de positieve netto-vervangingswaarde van de derivatencontracten. Voor ter beurse verhandelde financiële derivaten (futures) die in contanten worden afgewikkeld, geldt dat het tegenpartijrisico beperkt is, omdat deze transacties tot stand komen op georganiseerde beurzen, waarbij de clearinginstituten de verplichting van de tegenpartij overnemen en over het algemeen eisen dat er zekerheden worden gestort (margin). Over The Counter (OTC) verhandelde derivatencontracten worden onderling door contractpartijen overeengekomen. Hierbij ontstaat een tegenpartijrisico ter hoogte van positieve netto-vervangingswaarde van het derivatencontract en het verstrekte onderpand.

4.5 Verhandelbaarheids/liquiditeitsrisico

De selectie van de financiële instrumenten, waarin belegd zal worden, zal zodanig plaatsvinden, dat zoveel mogelijk wordt veilig gesteld dat de Subfondsen bij inkoop van participaties in beginsel kunnen voldoen aan hun verplichtingen, mede door de portefeuille van de Subfondsen voldoende 'liquide' te houden. De Participant dient er echter rekening mee te houden dat geen zekerheid kan worden

gegeven, dat bij uittreding voldoende liquiditeiten in de Subfondsen aanwezig zijn om alle aangeboden participaties in te kopen. Als gevolg van de beperkte handelbaarheid van de participaties (alleen door inkoop door het Fonds op vastgestelde tijdstippen) kan uw belegging mogelijk alleen op een relatief ongunstig moment te gelde worden gemaakt. Verder geldt dat, indien uittreding plaatsvindt waarbij beleggingen met bijvoorbeeld beperkingen te gelde dienen te worden gemaakt, onder meer het tegenpartijrisico, de stijging of daling van de te gelde te maken financiële instrumenten voor rekening en risico van de nog achterblijvende Participanten kunnen komen, indien de uitkering hiervan plaatsvindt na het moment waarop de uittreding heeft plaatsgevonden. Onder bijzondere omstandigheden kan de Beheerder genoodzaakt zijn om toekenning en inkoop (gedeeltelijk) tijdelijk op te schorten.

5 Beleggingen

5.1 Financiële beleggingen - aandelen- Subfondsen

Het verloop van de beleggingen in aandelen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	45.064.529	40.195.956
Aankopen	5.360.465	10.413.497
Verkopen	-5.218.853	-12.083.898
Gerealiseerde waardeveranderingen	-410.383	1.277.655
Ongerealiseerde waardeveranderingen	9.550.566	5.261.319
Stand ultimo verslagperiode	54.346.324	45.064.529

Voor het verloopoverzicht van beleggingen in aandelen gehouden door de Subfondsen wordt verwezen naar toelichting op de balansen van de Subfondsen.

5.2 Financiële beleggingen - obligaties- Subfondsen

Het verloop van de beleggingen in obligaties gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht obligaties	2024	2023
Stand primo verslagperiode	17.957.731	13.745.488
Aankopen	13.180.028	14.341.427
Verkopen	-16.200.196	-10.822.804
Gerealiseerde waardeveranderingen	28.692	160.408
Ongerealiseerde waardeveranderingen	771.119	533.212
Stand ultimo verslagperiode	15.737.374	17.957.731

Voor het verloopoverzicht van beleggingen in obligaties gehouden door de Subfondsen wordt verwezen naar toelichting op de balansen van de Subfondsen.

5.3 Financiële beleggingen - beleggingsfondsen- Subfondsen

Het verloop van de beleggingen in beleggingsfondsen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelenfondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	430,830	399,465
Aankopen	15,357	0
Verkopen	-159,062	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	17,256	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	529,579	31,365
Reallocatie	2,865,013	0
Stand ultimo verslagperiode	3,698,974	430,830

Verloopoverzicht obligatiefondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	29.915.935	27.084.056
Aankopen	5.536.055	2.552.919
Verkopen	-3.726.741	-1.365.317
Gerealiseerde waardeveranderingen	-175.013	3.105
Ongerealiseerde waardeveranderingen	981.092	1.641.172
Reallocatie	-2.865.013	0
Stand ultimo verslagperiode	29.666.315	29.915.935

Voor het verloopoverzicht van beleggingen in beleggingsfondsen gehouden door de Subfondsen wordt verwezen naar toelichting op de balansen van de Subfondsen.

5.3.1 Onderverdeling beleggingsfondsen

De beleggingsfondsen kunnen worden onderverdeeld in de volgende categorieën:

Beleggingsfondsen	% NAV
Emerging Markets Equity	2%
Equity	8%
Emerging Markets F.I.	30%
High Yield F.I.	33%
Inflation Protected F.I.	3%
Investment Grade	24%
Totaal	100%

6 Vorderingen

6.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	2024	2023
Opgelopen obligatierente	156.170	159.558
Te ontvangen dividenden	561.502	530.763
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	566	531
Overige nog te ontvangen vergoedingen	104.140	15.072
Totaal	822.378	705.924

7 Overige activa

7.1 Liquide middelen

Liquide middelen	2024	2023
Rekening courant CACEIS	5.937.582	2.663.131
Stortingsrekening ABN AMRO Bank N.V.	389.103	953.431
Totaal	6.326.685	3.616.562

De liquide middelen bestaan uit vorderingen in rekening-courant inzake rekeningen geopend door de Bewaarder. De liquide middelen zijn direct opeisbaar. In dit saldo is inbegrepen een bedrag van EUR 82.554 inzake Perlas Borgplan aan Cash collateral uit hoofde van uitstaande futures posities.

De rekening-courant bij ABN-AMRO Bank N.V. fungeert als centrale stortingsrekening voor intredende Participanten in de Subfondsen. Het saldo op balansdatum is nog niet gealloceerd naar de Subfondsen.

Stortingsrekening ABN AMRO Bank N.V.	2024	2023
Administratieve stand stortingsrekening subfondsen:		
Perlas Borgplan	-23.300	-6.925
Perlas Kernplan	-53.546	-92.906
Perlas Dynamischplan	-48.546	-251.658
Totaal	-125.392	-351.489
Stand stortingsrekening ABN AMRO Bank N.V.	389.104	953.431
Nog te alloceren naar de subfondsen	-514.495	-1.304.919

8 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

8.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	2024	2023
Nog te betalen beheervergoeding	112.663	96.770
Nog te betalen overige kosten	135.908	114.006
Totaal	248.571	210.776

9 Fondsvermogen

Het (Sub)fondsvermogen is het totale in Perlas Investment Fund verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van de Subfondsen. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het Fondsvermogen van Perlas Investment Fund berust bij de Bewaarder, die deze ten behoeve van de Participanten houdt. Het Fondsvermogen vormt een van het vermogen van de Bewaarder en de Beheerder afgescheiden vermogen.

9.1 Participatiekapitaal

Participatiekapitaal	2024	2023
Perlas Borgplan	15.829.160	15.660.069
Perlas Kernplan	34.334.712	35.111.317
Perlas Dynamischplan	24.495.399	23.999.051
Totaal	74.659.271	74.770.437

Het verloop van het Participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2024	2023
Stand primo verslagperiode	74.770.437	73.638.976
Geplaatst	8.215.318	8.300.489
Ingekocht	-8.326.484	-7.169.028
Stand ultimo verslagperiode	74.659.271	74.770.437

Voor het verloopoverzicht van het Participatiekapitaal (in aantallen en in waarde) van de Subfondsen wordt verwezen naar toelichting op de balansen van de Subfondsen.

9.2 Overige reserves

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt:

Overige reserves	2024	2023
Stand primo verslagperiode	11.514.176	20.733.443
Toevoeging resultaatbestemming	11.196.122	-8.445.082
Dividend	-838.246	-774.185
Stand ultimo verslagperiode	21.872.052	11.514.176

9.2.1 Uitkeringsverplichting

Om te voldoen aan de verplichtingen die de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi) van Perlas Investment Fund met zich meebrengt, vindt reservering in het Fondsvermogen slechts plaats voor zover het resultaat niet verplicht moet worden uitgekeerd aan de Participanten.

9.3 Onverdeeld resultaat

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2024	2023
Stand primo verslagperiode	11.196.122	-8.445.082
Onttrekking resultaatbestemming	-11.196.122	8.445.082
Resultaat lopend boekjaar	13.818.156	11.196.122
Stand ultimo verslagperiode	13.818.156	11.196.122

9.4 Mutatieoverzicht eigen vermogen

Mutatie-overzicht fondsvermogen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	97.480.735	85.927.337
Geplaatst	8.215.318	8.300.489
Ingekocht	-8.326.484	-7.169.028
Stand ultimo verslagperiode	97.369.569	87.058.798
Directe beleggingsopbrengsten	2.465.853	2.261.377
Beheervergoeding	-1.280.275	-1.085.821
Overige kosten	-617.038	-545.733
	568.540	629.823
Indirecte beleggingsopbrengsten	13.230.493	10.551.578
Overige resultaten	19.123	14.721
Resultaat	13.818.156	11.196.122
Dividend	-838.246	-774.185
Totaal fondsvermogen	110.349.479	97.480.735

10 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

10.1 Futures

Per 31 december 2024 staan er futures contracten open. In de toelichting op de jaarcijfers van de Subfondsen wordt inzicht gegeven in de bijbehorende typen futures contracten, de exposure (blootstelling) waarden en het ongerealiseerd resultaat op deze open posities.

Voor de mogelijkheid om via de broker van het Fonds in futures te kunnen handelen zijn zekerheden gesteld in de vorm van een pandrecht op activa die hiervoor als onderpand zijn gesteld.

10.2 Securities Lending

Met een gerenommeerde tegenpartij is een overeenkomst afgesloten voor het uitlenen van effecten.

Deze overeenkomst is gesloten met Perlas Global Active Investment Fund en geldt voor alle onderliggende subfondsen.

Op basis van die overeenkomst wordt per SubFonds zekerheid verkregen gelijk aan de marktwaarde van de uitgeleende effecten plus een verhoging van 5% van die marktwaarde. Deze wordt dagelijks geactualiseerd. De verkregen zekerheid bestaat uit liquide middelen.

Voor de uitgeleende effecten per 31-12-2024 verwijzen wij naar de toelichtingen in de cijfers van de Subfondsen.

11 Opbrengsten

11.1 Dividend op aandelen en beleggingsfondsen

Dit betreft bruto dividendopbrengsten onder aftrek van ingehouden dividendbelasting. De opbrengsten die in de vorm van dividend worden verkregen worden herbelegd.

11.2 Rente-inkomsten en opbrengsten uit Securities Lending

11.2.1 Couponrente obligaties

Dit betreft de couponontvangsten alsmede de mutatie in opgelopen rente op de obligatieportefeuille. De opbrengsten die in de vorm van rente worden verkregen, worden herbelegd.

11.2.2 Opbrengsten uit Securities Lending

Dit betreft de ontvangen vergoeding uit hoofde van de uitgeleende effecten.

Opbrengsten uit Securities Lending	2024	2023
Perlas Borgplan	10.975	20.701
Perlas Kernplan	0	0
Perlas Dynamischplan	6.909	0
Totaal	17.884	20.701

12 Indirect resultaat op beleggingen (periode 2024)

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	1.124.493	-1.534.876	-410.383
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	12.433.299	-2.882.734	9.550.565
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	17.256	0	17.256
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	544.420	-14.841	529.579
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	241.190	-212.498	28.692
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	858.150	-87.033	771.117
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	19.232	-194.245	-175.013
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	1.249.560	-268.469	981.091
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	3.189.373	-421.244	2.768.129
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	8.760	-1.000.366	-991.606
Valutare resultaat op liquide middelen	219.882	-58.818	161.064
Totaal	19.905.615	-6.675.124	13.230.491

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde ultimo voorgaand boekjaar en zijn inclusief de bijbehorende winst- en/of verlies op vreemde valuta. Bovengenoemde historische aankoopwaarden worden bepaald aan de hand van het voorraad-waarderingsprincipe: rolling average cost.

12.1 Gerealiseerde waardeveranderingen

De gerealiseerde waardeveranderingen betreffen het nog niet eerder in de winst-en-verliesrekening verantwoorde gedeelte van het verschil tussen de aan- en verkoopprijs van de verkochte beleggingen.

12.2 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de gedurende het boekjaar betaalde kostprijs van de beleggingen en de beurswaarde per 31 december 2024 dan wel het verschil tussen de beurswaarde van de beleggingen per 31 december 2023 en de beurswaarde per 31

december 2024.

12.3 Valutaresultaat op liquide middelen

Het negatieve valutaresultaat op liquide middelen is ontstaan door de afdekking van de EUR/USD exposure door middel van spot valutatransacties en futures posities. Futures posities worden dagelijks contant verrekend in liquide middelen (cash settlement) op de variation margin account. Het resultaat op de omrekening van de vreemde valuta posities van deze variation margin account naar euro, wordt verantwoord als 'valutaresultaat op liquide middelen'.

13 Lasten

13.1 Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van Perlas Investment Fund een beheervergoeding. Deze vergoeding wordt op jaarbasis berekend over de vermogens van de Subfondsen. De Beheerder ontvangt geen performance fee.

Beheervergoedingen	%
Perlas Borgplan	0,25%
Perlas Kernplan	1,25%
Perlas Dynamischplan	1,50%

Beheervergoedingen	2024	2023
Perlas Borgplan	40.899	35.503
Perlas Kernplan	641.015	544.352
Perlas Dynamischplan	598.361	505.966
Totaal	1.280.275	1.085.821

13.2 Overige kosten

Naast de beheervergoeding voor de Beheerder komen de volgende kosten en opbrengsten ten laste en/of ten bate van de Subfondsen:

- oprichting van het Perlas Investment Fund en de Subfondsen;
- het houden van Algemene Vergaderingen;
- externe accountants;
- kosten in verband met Toezicht;
- externe (juridische en fiscale) adviseurs;
- bewaring door de Bewaarder;
- transacties gedaan voor de Subfondsen;
- dienstverlening door banken, brokers en derden in het kader van het beheer van de ICBE;
- administratie door de Administrateur;
- verplichte publicaties;
- marketing;
- renteopbrengsten en kosten;
- eventuele kosten en opbrengsten van het inlenen van financiële instrumenten; en
- eventuele belastingen voortvloeiend uit transacties voor of het vermogen van de Subfondsen.

13.3 Kostenvergelijking prospectus

Hieronder wordt een vergelijkend overzicht van te maken de kosten volgens het prospectus en de daadwerkelijk gemaakte kosten zoals opgenomen in de jaarrekening van Perlas Investment Fund.

Kostenvergelijking	Werkelijk	Prospectus	% afwijking
Beheervergoeding	1.280.275	1.280.275	0%
Overige kosten	617.038	617.038	0%

13.4 Honorarium van de accountant

De honoraria dienen te worden gesplitst in de volgende categorieën:

- controle jaarrekening: 2024 EUR 25.235 exclusief omzetbelasting (2023: EUR 23.807 exclusief omzetbelasting; en
- assurance opdracht tot onderzoek beleggingsrestricties conform artikelen 130 tot en met 143 Bgfo: 2024 n.v.t. (2023: EUR 5.509 exclusief omzetbelasting).

14 Overige toelichtingen

14.1 Lopende Kosten Ratio

De lopende kostenratio's staan vermeld in de toelichtingen bij de Subfondsen.

14.2 Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft administratieve taken uitbesteed aan de Administrateur, CACEIS Bank, Amsterdam Branch (Administrateur). Met de Administrateur is een overeenkomst van uitbesteding en dienstverlening gesloten, die voldoet aan de daaraan in de toepasselijke regelgeving gestelde eisen. De Beheerder heeft het voeren van de beleggings- en financiële administratie van Perlas Investment Fund, en de berekening van de dagelijkse netto-vermogenswaarde van de Subfondsen uitbesteed aan de Administrateur. De Bewaarder heeft toezichts- en administratieve taken, waaronder de controle van de beleggingsrestricties van de Subfondsen uitbesteed aan de Administrateur. Hiertoe is met de Administrateur een overeenkomst van uitbesteding en dienstverlening gesloten, die, naar het oordeel van beide partijen, voldoet aan de daaraan in de toepasselijke regelgeving gestelde eisen. Voor de Administrateur is onder andere het aanleveren van gegevens voor het controleren van de naleving van de beleggingsrestricties van beleggingsinstellingen een van haar kernactiviteiten. Het voeren van de Participanten-administratie is uitbesteed aan IQEQ Financial Services.

14.3 Verbonden partijen

Perlas Investment Fund heeft een beheerovereenkomst afgesloten met Ostrica B.V. ten aanzien van het beheer en de administratie van de beleggingsinstelling. Beleggingen worden aangekocht via CACEIS Amsterdam. CACEIS Amsterdam is niet verbonden aan de Beheerder, maar wel aan de Bewaarder CACEIS Amsterdam. In de verslagperiode heeft de Beheerder voor de Subfondsen (op rekeningen geopend door de Bewaarder) bij CACEIS Amsterdam transacties geïnitieerd uit hoofde van het beheren van het in de Subfondsen belegde vermogen.

Alléén bij Perlas Borgplan is er sprake van doorbeleggingen in eigen Subfondsen (zie tabel hoofdstuk 17).

Daarnaast hebben er geen transacties met verbonden partijen plaatsgevonden. Ingevolge de 'insider trading' regels die gelden voor de directie en het personeel van de Beheerder is er geen sprake geweest van individuele effectentransacties van directie en personeel in beleggingstitels die ook door de Beheerder zijn opgenomen in de Subfondsen.

Ostrica B.V. en CACEIS Amsterdam worden, als respectievelijk Beheerder en Bewaarder van het Fonds, als verbonden partijen aangemerkt. Ook de statutaire directieleden en nauwe verwanten zijn verbonden partijen. Transacties met verbonden partijen bestaan derhalve slechts uit de beheervergoeding die door de Beheerder in rekening wordt gebracht aan de Subfondsen.

14.3.1 Gelieerde partijen

Van een gelieerde partij is sprake wanneer een partij rechten kan uitoefenen waardoor invloed van betekenis kan worden uitgeoefend op het zakelijk of financieel beleid van – voor zover hier relevant – een Beheerder van een beleggingsinstelling. Er zijn geen andere rechtspersonen behalve Valore Capital Partners B.V., als 100% aandeelhouder van de Beheerder, die een belangrijke zeggenschap kunnen uitoefenen op het Fonds of op de Beheerder. De transacties met gelieerde partijen zijn op basis van marktconforme voorwaarden verricht.

14.4 Retourprovisies

De Beheerder ontvangt geen retourprovisies of commissies van aanbieders van andere fondsen of andere dienstverleners. Mocht de Beheerder in uitzonderlijke gevallen wel afspraken hieromtrent met uitgevende instellingen en/of andere fondsaanbieders maken, dan zullen alle eventuele hieruit voortvloeiende provisiën en commissies ten goede komen aan betreffende Subfondsen. Deze opbrengsten zullen dus niet ten gunste van de Beheerder komen.

15 Overige

15.1 Stembeleid

De Beheerder maakt in beginsel geen gebruik van de zeggenschapsrechten verbonden aan de beleggingen van de Subfondsen, tenzij zich naar de mening van de Beheerder, bijzondere omstandigheden voordoen. De Beheerder zal daarbij dan de belangen van de Participanten in acht nemen. Graag verwijzen wij u naar de site www.perlasplan.nl inzake het beleid van de Beheerder op het gebied van het stemrecht.

15.2 Over de Bewaarder

CACEIS Amsterdam treedt op als Bewaarder. CACEIS Amsterdam is statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam, Nederland, en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken te Amsterdam onder nummer 58845038.

De Bewaarder treedt op als bewaarder van alle bezittingen die deel uitmaken van de Subfondsen. De Bewaarder zal bij de uitvoering van zijn taak in het belang van de Participanten optreden. De Bewaarder kan ook als Bewaarder optreden voor andere beleggingsinstellingen en/of ICBE's.

15.3 Personeel

Perlas Investment Fund heeft geen personeel in dienst.

15.4 Fiscale aspecten

Het Fonds is een (open) fonds voor gemene rekening en heeft gekozen voor de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI) in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat, indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan, het Fonds is onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0%. Eén van deze voorwaarden is dat het Fonds de voor uitdeling beschikbare winst uiterlijk binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participantenter beschikking stelt.

15.4.1 Herbeleggingsreserve

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten worden toegevoegd aan de zogenoemde herbeleggingsreserve en hoeven mitsdien niet uitgekeerd te worden. Een gedeelte van de kosten die met het beheer van de beleggingen verband houden dienen ten laste van de herbeleggingsreserve te worden gebracht en komen derhalve niet in mindering op de voor uitdeling beschikbare winst.

15.4.2 Bronbelasting op dividend en afdrachtvermindering

Dividenden uitgekeerd op binnenlandse of buitenlandse beleggingen zullen veelal onderworpen zijn aan een bronbelasting in het betreffende land. Het bronbelastingtarief kan mogelijk op grond van een belastingverdrag worden verlaagd. In dat geval zal het Fonds in beginsel om een teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief) laten verzoeken bij de desbetreffende buitenlandse belastingautoriteiten.

De uiteindelijk ten laste van het Fonds ingehouden Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting kan het Fonds verrekenen met de ten aanzien van de door het Fonds uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting (een afdrachtvermindering).

Ook rentebetalingen kunnen onderworpen zijn aan een buitenlandse bronbelasting. De ten laste van het Fonds ingehouden bronbelasting op rente zal het Fonds eveneens laten verrekenen met de ten aanzien van de door het Fonds uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting. Eventuele onverrekenende bronbelasting kan onbeperkt in de tijd worden verrekend door het Fonds. Echter zolang het Fonds geen dividenden uitkeert, zal de ten laste van

het Fonds ingehouden bronbelasting niet kunnen worden verrekend.

15.5 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er hebben zich geen - voor de jaarrekening over het jaar 2024 van belang zijnde - gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Jaarcijfers Subfondsen

Perlas Borgplan
Perlas Kernplan
Perlas Dynamischplan

(Onderdeel van de toelichting op de samengestelde balans en de samengestelde winst-en-verliesrekening)

Balans per 31 december 2024 Perlas Borgplan

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Borgplan	Ref.	2024	2023
Beleggingen	17		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelenfondsen	17.2	3.206.434	0
Obligaties	17.1	0	1.198.464
Obligatiefondsen	17.2	13.119.489	13.795.042
		16.325.923	14.993.506
Vorderingen	18		
Overige vorderingen en overlopende activa	18.1	120.379	87.989
		120.379	87.989
Overige activa	19		
Liquide middelen	19.1	164.934	600.404
		164.934	600.404
Kortlopende schulden	21		
Overige schulden en overlopende passiva	21.2	18.318	16.573
		18.318	16.573
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		266.995	671.820
Saldo activa min kortlopende schulden		16.592.918	15.665.326
Fondsvermogen	22		
Participatiekapitaal	22.1	15.829.160	15.660.069
Overige reserves	22.2	-255.695	-1.048.138
Onverdeeld resultaat	22.3	1.019.453	1.053.395
		16.592.918	15.665.326
Netto vermogenswaarde per participatie*		10,26	9,79

* Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december.

Winst-en-verliesrekening Perlas Borgplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode van 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening	Ref.	2024	2023
Opbrengsten	11		
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>			
Dividend uit obligatiefondsen	11.1	539.709	355.816
Rente-inkomsten	11.2	43.557	37.368
		583.266	393.184
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>	23		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		-310.328	28.510
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		880.412	762.729
Valutare resultaat op liquide middelen		8.208	-7.159
		578.292	784.080
Overige resultaten		44	0
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		1.161.602	1.177.264
Lasten	13		
Beheervergoeding	13.1	40.899	35.503
Overige kosten	13.2	101.250	88.366
Som der lasten		142.149	123.869
Resultaat verslagperiode		1.019.453	1.053.395

Kasstroomoverzicht Perlas Borgplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		1.019.453	1.053.395
Aankoop van beleggingen	17	-5.551.412	-3.728.165
Verkoop van beleggingen	17	5.061.048	1.238.927
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-850.261	-749.267
		-321.172	-2.185.110
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-32.390	-20.369
Toename / (afname) kortlopende schulden		1.745	4.289
		-30.645	-16.080
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-351.817	-2.201.190
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	22.1	1.812.880	2.606.255
Inkoop van participaties	22.1	-1.643.789	-901.672
Toename / (afname) schulden aan kredietinstellingen		0	-100.411
Dividenduitkeringen		-221.809	-17.720
Betaalde dividendbelasting		-39.143	0
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-91.861	1.586.453
Netto kasstroom verslagperiode		-443.678	-614.737
Valutaresultaat op liquide middelen		8.208	-7.159
Mutatie geldmiddelen		-435.470	-621.896
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		600.404	1.222.300
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	19.1	164.934	600.404

Toelichting op de balans van Perlas Borgplan per 31 december 2024 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

16 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de samengestelde jaarcijfers van Perlas Investment Fund.

17 Beleggingen

17.1 Financiële beleggingen - obligaties

Het verloop van de beleggingen in obligaties gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht obligaties	2024	2023
Stand primo verslagperiode	1.198.464	0
Aankopen	0	1.175.246
Verkopen	-1.175.246	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-23.218	23.218
Stand ultimo verslagperiode	0	1.198.464

17.2 Financiële beleggingen - beleggingsfondsen

Het verloop van de beleggingen in beleggingsfondsen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelenfondsen	31/12/2024	31/12/2023
Stand primo verslagperiode	0	0
Aankopen	15.357	0
Verkopen	-159.062	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	17.256	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	467.869	0
Reallocatie	2.865.013	0
Stand ultimo verslagperiode	3.206.433	0

Verloopoverzicht obligatiefondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	13.795.042	11.747.842
Aankopen	5.536.055	2.552.919
Verkopen	-3.726.741	-1.238.927
Gerealiseerde waardeveranderingen	-175.013	41.437
Ongerealiseerde waardeveranderingen	555.159	691.771
Reallocatie	-2.865.013	0
Stand ultimo verslagperiode	13.119.489	13.795.042

Subfonds	Doorbeleggingen eigen subfondsen	2024	2023
Perlas Borgplan	SBG RE OSTRICA EQ DEVELOPED MARKETS FUND	2.789.965	2.302.111
Perlas Borgplan	SBG RE OSTRICA EQ EMERGING MARKETS FUND	329.457	410.969
Perlas Borgplan	SBG RE GLOBAL TOTAL RETURN HIGH GRADE BOND FUND	2.811.437	2.562.006
Perlas Borgplan	SBG RE OSTRICA GLOBAL HIGH YIELD BOND FU	0	1.519.935
Perlas Borgplan	SBG RE OSTRICA GUTS AND QUANTS FUND	87.701	154.430
Totaal		6.018.559	6.949.451

17.3 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	2024	2023
EUR	65%	94%
USD	35%	6%
Totaal	100%	100%

Deze portefeuille bestaat grotendeels uit eigen fondsen. De mogelijke valuta exposure wordt per SubFonds actief beheerd.

18 Vorderingen

18.1 Overige Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	2024	2023
Te vorderen dividendbelasting	119.415	87.286
Overige nog te ontvangen vergoedingen	964	703
Totaal	120.379	87.989

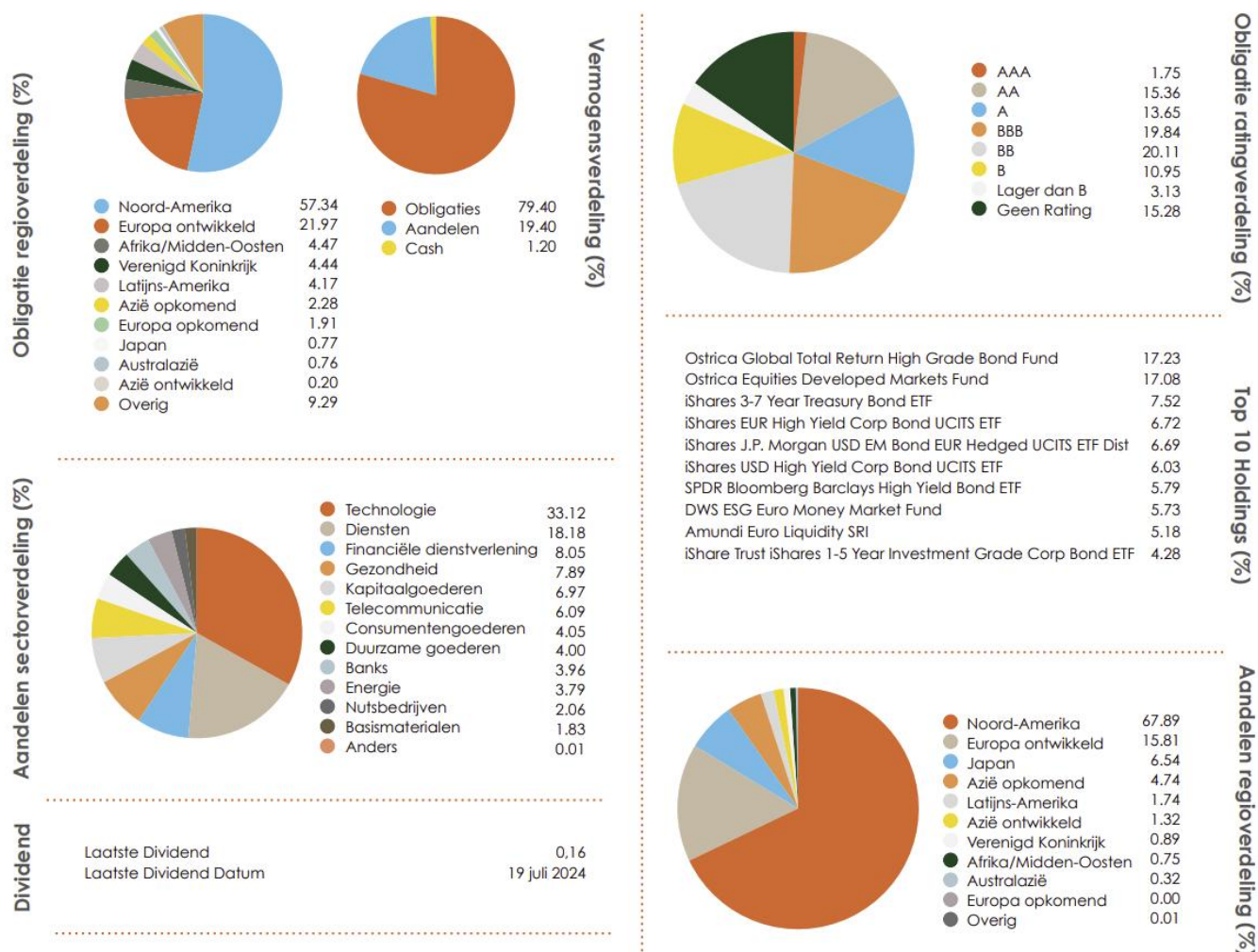
19 Overige activa

19.1 Liquide middelen

Liquide middelen	2024	2023
Rekening courant CACEIS	164.934	600.404
Totaal	164.934	600.404

De liquide middelen zijn direct opeisbaar.

20 Samenstelling financiële activa



Bovenstaande grafieken zijn op basis van de data van de onderliggende fondsen.

21 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

21.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	2024	2023
Nog te betalen beheervergoeding	3.534	3.320
Nog te betalen overige kosten	14.784	13.253
Totaal	18.318	16.573

22 Fondsvermogen

Het (Sub)fondsvermogen is het totale in Perlas Investment Fund verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van de Subfondsen. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het Fondsvermogen van Perlas

Investment Fund berust bij de Bewaarder, die deze ten behoeve van de Participanten houdt. Het Fondsvermogen vormt een van het vermogen van de Bewaarder en de Beheerder afgescheiden vermogen.

22.1 Participatiekapitaal

Het verloop van het Participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2024 #	2024 (€)	2023 #	2023 (€)
Stand primo verslagperiode	1.599.347	15.660.069	1.419.241	13.955.486
Geplaatst	181.171	1.812.880	275.154	2.606.255
Ingekocht	-163.408	-1.643.789	-95.047	-901.672
Stand ultimo verslagperiode	1.617.110	15.829.160	1.599.347	15.660.069

22.2 Overige reserves

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt:

Overige reserves	2024	2023
Stand primo verslagperiode	-1.048.138	-25.764
Toevoeging resultaatbestemming	1.053.395	-904.244
Dividend	-260.952	-118.130
Stand ultimo verslagperiode	-255.695	-1.048.138

22.2.1 Uitkeringsverplichting (dividend)

Om te voldoen aan de verplichtingen die de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi) van Perlas Investment Fund met zich meebrengt, vindt reservering in Fondsvermogen slechts plaats voor zover het resultaat niet verplicht moet worden uitgekeerd aan de Participanten.

22.3 Onverdeeld resultaat

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2024	2023
Stand primo verslagperiode	1.053.395	-904.244
Onttrekking resultaatbestemming	-1.053.395	904.244
Resultaat lopend boekjaar	1.019.453	1.053.395
Stand ultimo verslagperiode	1.019.453	1.053.395

23 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

23.1 Futures

Per 31 december 2024 zijn de volgende types futures contracten (met bijbehorende exposure waarden en ongerealiseerd resultaat) in de portefeuille opgenomen.

Long posities

Omschrijving	Naam	Currency	Looptijd	Contracten	Contract Size	Exposure waarde	Ongerealiseerd resultaat
Currency futures	EUR/USD	USD	Mar-25	26	125000	3.259.413	-52.710
Totaal				26		3.259.413	-52.710

Het ongerealiseerde resultaat op de open futures posities wordt dagelijks afgerekend en maakt deel uit van de margin account welke wordt gepresenteerd onder de "liquide middelen".

Initial Margin bedraagt EUR 82.554, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash en/of effecten uit de portefeuille.

23.2 Securities Lending

Per 31-12-2024 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 931.705 De verkregen zekerheid bedraagt EUR 1.013.760 in effecten inclusief 8.81% opslag.

24 Indirect resultaat op beleggingen (periode 2024)

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	17,256	0	17,256
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	482,710	-14,841	467,869
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatie	0	-23,218	-23,218
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	19,232	-194,245	-175,013
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	563,593	-8,435	555,158
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	141,811	-294,382	-152,571
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	0	-119,399	-119,399
Valutaresultaat op liquide middelen	26,858	-18,650	8,208
Totaal	1,251,460	-673,170	578,290

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde ultimo voorgaand boekjaar en zijn inclusief de bijbehorende winst- en/of verlies op vreemde valuta. Bovengenoemde historische aankoopwaarden worden bepaald aan de hand van het voorraad-waarderingsprincipe: rolling average cost.

25 Lopende Kostenratio (ongoing charges)

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het Subfonds ook te worden weergegeven als lopende kosten. Dit is een kostenratio die als volgt wordt berekend: totale kosten die gedurende de verslagperiode aan het vermogen van het Subfonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds is de som van de netto-vermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Bij deze berekening wordt

iedere calculatie en publicatie van de netto-vermogenswaarde in beschouwing genomen. Hierbij wordt de som van de netto-vermogenswaarden gebaseerd op de cijfers van de wekelijkse gepubliceerde netto-vermogenswaarden gedurende de verslagperiode. Het aantal waarnemingen is 52.

- Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (transactiekosten), rentelasten en eventuele performance fees worden buiten beschouwing gelaten.

Lopende Kosten Ratio	2024	2023
Totale kosten	142.149	123.869
Gemiddelde NAV	16.230.397	14.196.191
Lopende kosten ratio	0,88%	0,87%

26 Transactie gerelateerde kosten

Kosten en belastingen (zoals stamp duties en andere lokale belastingen) die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties worden bij eerste verwerking in de balanswaardering van de beleggingen opgenomen. Bij de vervolgwwaardering na de verwerving van de beleggingen tegen reële waarde, worden deze kosten als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. De kwantificeerbare aan transacties gerelateerde kosten zijn hieronder opgenomen. Deze kosten zijn voor alle transacties geïdentificeerd.

De aan transacties gerelateerde kosten welke gedurende de verslagperiode in rekening zijn gebracht bij het Subfonds bedragen EUR 2.965 (2023: EUR 1.357).

27 Portfolio Turnover Rate

In de toelichting op de balans zijn cijfers opgenomen over het totaal van de aan- en verkopen van beleggingen. Deze zijn te relateren aan de gemiddelde netto-vermogenswaarde, om te komen tot de portfolio turnover rate of omloopfactor van de beleggingen. In het algemeen vindt hierop een correctie plaats voor de aan- en verkopen die voortkomen uit nieuw geld dat in Perlas Investment Fund stroomt respectievelijk geld dat wordt onttrokken. Dit gebeurt, omdat wordt aangenomen dat de Beheerder dit deel van de omloopsnelheid niet kan beïnvloeden. De omloopfactor beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten. De gemiddelde netto-vermogenswaarde wordt berekend in overeenstemming met de methodiek zoals hiervoor bij de Lopende Kostenratio is beschreven. Indien de berekening leidt tot een negatieve uitkomst, dan is de portfolio turnover rate nihil.

De portfolio turnover rate wordt als volgt berekend: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X]$. Totaal 1: het aan- en verkopen van beleggingen. Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van participaties in het Subfonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

Portfolio turnover rate	2024	2023
Aankopen	5.551.412	3.728.165
Verkopen	5.061.048	1.238.927
Totaal 1	10.612.460	4.967.092
Toetredingen	1.812.880	2.606.255
Uittredingen	1.643.789	901.672
Totaal 2	3.456.669	3.507.927
Totaal 1 - Totaal 2	7.155.791	1.459.165
X: Gemiddelde NAV	16.230.397	14.196.191
Portfolio turnover rate	0,44	0,10

Een portfolio turnover rate (omloopsnelheid) van 1 betekent dat de gemiddelde netto-vermogenswaarde 1 keer is verhandeld gedurende de verslagperiode.

Balans per 31 december 2024 Perlas Kernplan

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Kernplan	Ref.	2024	2023
Beleggingen	29		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	29.1	25.793.326	21.320.157
Aandelenfondsen	29.3	492.540	430.830
Obligaties	29.2	11.398.036	12.421.756
Obligatiefondsen	29.3	11.154.871	10.889.450
		48.838.773	45.062.193
Vorderingen	30		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	30.1	276	259
Overige vorderingen en overlopende activa	30.1	346.645	309.631
		346.921	309.890
Overige activa	31		
Liquide middelen	31.1	1.844.043	599.689
		1.844.043	599.689
Kortlopende schulden	33		
Overige schulden en overlopende passiva	33.2	128.808	107.693
		128.808	107.693
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.062.156	801.886
Saldo activa min kortlopende schulden		50.900.929	45.864.079
Fondsvermogen	34		
Participatiekapitaal	34.1	34.334.712	35.111.317
Overige reserves	34.2	10.383.392	5.458.648
Onverdeeld resultaat	34.3	6.182.825	5.294.114
		50.900.929	45.864.079
Netto vermogenswaarde per participatie*		16,57	14,70

* Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december.

Winst-en-verliesrekening Perlas Kernplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening	Ref.	2024	2023
Opbrengsten	11		
Directe beleggingsopbrengsten			
Dividend op aandelen en beleggingsfondsen	11.1	702.689	777.471
Rente-inkomsten	11.2	309.791	327.637
		1.012.480	1.105.108
Indirecte beleggingsopbrengsten	36		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		978.402	1.167.788
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		5.061.942	3.836.937
Valutare resultaat op liquide middelen		53.439	-19.003
		6.093.783	4.985.722
Overige resultaten		10.162	7.105
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		7.116.425	6.097.935
Lasten	13		
Beheervergoeding	13.1	641.015	544.352
Overige kosten	13.2	292.585	259.469
Som der lasten		933.600	803.821
Resultaat verslagperiode		6.182.825	5.294.114

Kasstroomoverzicht Perlas Kernplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		6.182.825	5.294.114
Aankoop van beleggingen	29	-6.817.198	-10.605.791
Verkoop van beleggingen	29	8.232.535	10.321.979
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-5.245.354	-4.310.380
		2.352.808	699.922
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-37.033	-39.222
Toename / (afname) kortlopende schulden		21.115	25.574
		-15.918	-13.648
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		2.336.890	686.274
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	34.1	2.761.600	2.608.258
Inkoop van participaties	34.1	-3.538.205	-3.357.962
Toename / (afname) schulden aan kredietinstellingen		0	-346.206
Dividenduitkeringen		-313.965	-61.095
Betaalde dividendbelasting		-55.406	0
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-1.145.975	-1.157.005
Netto kasstroom verslagperiode		1.190.915	-470.731
Valutaresultaat op liquide middelen		53.439	-19.003
Mutatie geldmiddelen		1.244.354	-489.734
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		599.689	1.089.423
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	31.1	1.844.043	599.689

Toelichting op de balans van Perlas Kernplan per 31 december 2024 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

28 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de samengestelde jaarcijfers van Perlas Investment Fund.

29 Beleggingen

29.1 Financiële beleggingen - aandelen

Het verloop van de beleggingen in aandelen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	21.320.157	19.236.880
Aankopen	2.755.095	4.966.778
Verkopen	-2.679.338	-5.978.982
Gerealiseerde waardeveranderingen	-236.217	715.460
Ongerealiseerde waardeveranderingen	4.633.629	2.380.021
Stand ultimo verslagperiode	25.793.326	21.320.157

29.2 Financiële beleggingen - obligaties

Het verloop van de beleggingen in obligaties gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht obligaties	2024	2023
Stand primo verslagperiode	12.421.756	10.525.500
Aankopen	4.062.103	5.639.013
Verkopen	-5.553.197	-4.342.997
Gerealiseerde waardeveranderingen	21.216	78.539
Ongerealiseerde waardeveranderingen	446.158	521.701
Stand ultimo verslagperiode	11.398.036	12.421.756

29.3 Financiële beleggingen - beleggingsfondsen

Het verloop van de beleggingen in beleggingsfondsen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelenfondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	430.830	399.465
Ongerealiseerde waardeveranderingen	61.710	31.365
Stand ultimo verslagperiode	492.540	430.830
Verloopoverzicht obligatiefondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	10.889.450	10.287.153
Ongerealiseerde waardeveranderingen	265.421	602.297
Stand ultimo verslagperiode	11.154.871	10.889.450

29.4 Credit ratings

Credit Rating	2024	2023
AAA	0%	0%
AA	0%	6%
A	5%	4%
BBB	15%	15%
BB	0%	1%
NR	80%	74%
	100%	100%

Credit rating verdeling obligatieportefeuille per 31 december 2024 respectievelijk 31 december 2023 (bron: Bloomberg).

29.5 Modified Duration

	2024	2023
Rendement	13,56%	12,62%
Yield to Maturity	3,41%	4,89%
Modified Duration (in jaren)	3,18	4,52

Modified Duration van de obligatieportefeuille per 31 december (bron: Bloomberg)

29.6 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	2024	2023
CAD	1%	1%
CHF	1%	1%
EUR	49%	51%
GBP	1%	2%
HKD	1%	1%
JPY	4%	4%
USD	43%	40%
Totaal	100%	100%

De valutaverdeling is na hedge, voor zover van toepassing.

30 Vorderingen

30.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	2024	2023
Opgelopen obligatierente	133.726	147.324
Te ontvangen dividenden	110.922	154.387
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	276	259
Overige nog te ontvangen vergoedingen	101.997	7.920
Totaal	346.921	309.890

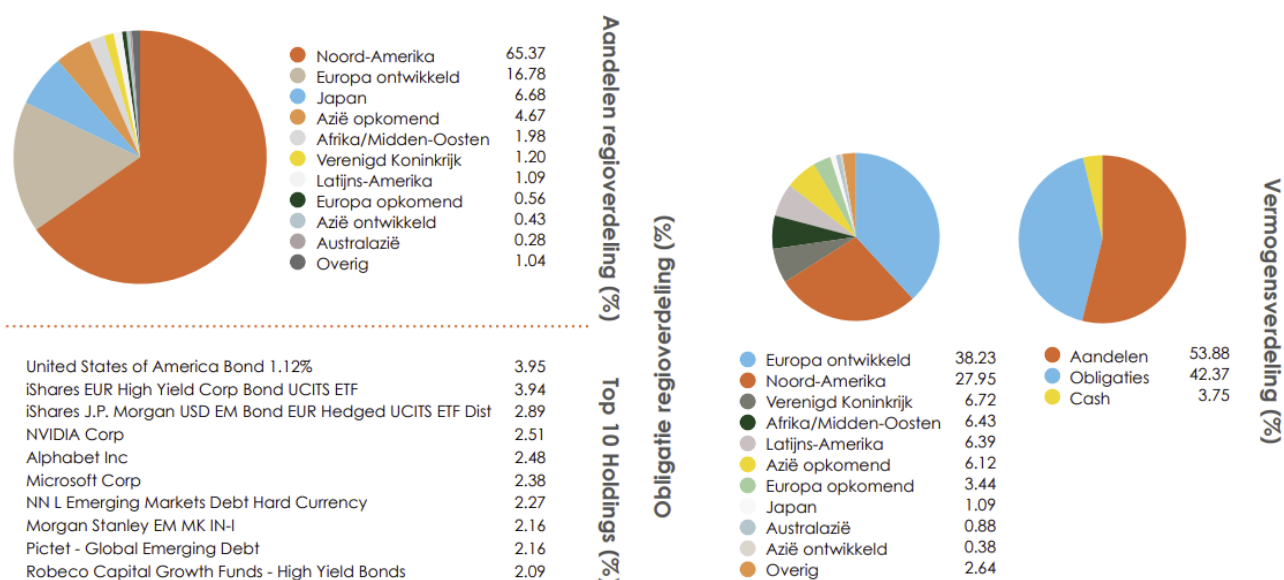
31 Overige activa

31.1 Liquide middelen

Liquide middelen	2024	2023
Rekening courant CACEIS	1.844.043	599.689
Totaal	1.844.043	599.689

De liquide middelen zijn direct opeisbaar en staan vrij ter beschikking.

32 Samenstelling financiële activa



Bovenstaande grafieken zijn op basis van de data van de onderliggende fondsen.

33 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

33.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	2024	2023
Nog te betalen beheervergoeding	54.282	48.246
Nog te betalen overige kosten	74.526	59.447
Totaal	128.808	107.693

34 Fondsvermogen

Het (Sub)fondsvermogen is het totale in Perlas Investment Fund verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van de Subfondsen. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het Fondsvermogen van Perlas Investment Fund berust bij de Bewaarder, die deze ten behoeve van de Participanten houdt. Het

Fondsvermogen vormt een van het vermogen van de Bewaarder en de Beheerder afgescheiden vermogen.

34.1 Participatiekapitaal

Het verloop van het Participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2024 #	2024 (€)	2023 #	2023 (€)
Stand primo verslagperiode	3.119.220	35.111.317	3.173.222	35.861.021
Geplaatst	176.248	2.761.600	187.076	2.608.258
Ingekocht	-224.098	-3.538.205	-241.078	-3.357.962
Stand ultimo verslagperiode	3.071.370	34.334.712	3.119.220	35.111.317

34.2 Overige reserves

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt:

Overige reserves	2024	2023
Stand primo verslagperiode	5.458.648	10.311.993
Toevoeging resultaatbestemming	5.294.114	-4.446.044
Dividend	-369.370	-407.301
Stand ultimo verslagperiode	10.383.392	5.458.648

34.3 Onverdeeld resultaat

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2024	2023
Stand primo verslagperiode	5.294.114	-4.446.044
Onttrekking resultaatbestemming	-5.294.114	4.446.044
Resultaat lopend boekjaar	6.182.825	5.294.114
Stand ultimo verslagperiode	6.182.825	5.294.114

35 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

35.1 Futures

Per 31 december 2024 zijn de volgende types futures contracten (met bijbehorende exposure waarden en ongerealiseerd resultaat) in de portefeuille opgenomen.

Long posities

Omschrijving	Naam	Currency	Looptijd	Contracten	Contract Size	Exposure waarde	Ongerealiseerd resultaat
Index futures	S&P 500 EMIN	USD	Mar-25	11	50	3.267.999	-116.308
Totaal				11		3.267.999	-116.308

Het ongerealiseerde resultaat op de open futures posities wordt dagelijks afgerekend en maakt deel uit van de margin account welke wordt gepresenteerd onder de "liquide middelen".

Initial Margin bedraagt EUR 231.511, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash en/of effecten uit de portefeuille.

35.2 Securities Lending

Per 31-12-2024 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 554.769. De verkregen zekerheid bedraagt EUR 608.256 in effecten inclusief 9.64% opslag.

36 Indirect resultaat op beleggingen (periode 2024)

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	576.726	-812.943	-236.217
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	6.023.063	-1.389.435	4.633.628
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	61.710	0	61.710
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	106.393	-85.177	21.216
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	474.600	-28.443	446.157
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	463.001	-197.580	265.421
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	1.236.952	-43.549	1.193.403
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	0	-344.974	-344.974
Valutaresultaat op liquide middelen	66.486	-13.047	53.439
Totaal	9.008.931	-2.915.148	6.093.783

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde ultimo voorgaand boekjaar en zijn inclusief de bijbehorende winst- en/of verlies op vreemde valuta. Bovengenoemde historische aankoopwaarden worden bepaald aan de hand van het voorraad-waarderingsprincipe: rolling average cost.

37 Lopende Kostenratio (ongoing charges)

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het Subfonds ook te worden weergegeven als lopende kosten. Dit is een andere kostenratio die als volgt wordt berekend: totale kosten die gedurende de verslagperiode aan het vermogen van het Subfonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds is de som van de netto-vermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de netto-vermogenswaarde in beschouwing genomen. Hierbij wordt de som van de netto-vermogenswaarden gebaseerd op de cijfers van de wekelijkse gepubliceerde netto-vermogenswaarden gedurende de verslagperiode. Het aantal waarnemingen is 52.
- Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (transactiekosten), rentelasten en eventuele performance fees worden buiten beschouwing gelaten.

Lopende Kosten Ratio	2024	2023
Totale kosten	933.600	803.821
Gemiddelde NAV	48.853.937	43.538.589
Lopende kosten ratio	1,91%	1,85%

38 Transactie gerelateerde kosten

Kosten en belastingen (zoals stamp duties en andere lokale belastingen) die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties worden bij eerste verwerking in de balanswaardering van de beleggingen opgenomen. Bij de vervolgwaardering na de verwerving van de beleggingen tegen reële waarde, worden deze kosten als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. De kwantificeerbare aan transacties gerelateerde kosten zijn hieronder opgenomen. Deze kosten zijn voor alle transacties geïdentificeerd.

De aan transacties gerelateerde kosten welke gedurende de verslagperiode in rekening zijn gebracht bij het Subfonds bedragen EUR 8.813 (2023: EUR 12.285).

39 Portfolio Turnover Rate

In de toelichting op de balans zijn cijfers opgenomen over het totaal van de aan- en verkopen van beleggingen. Deze zijn te relateren aan de gemiddelde netto-vermogenswaarde, om te komen tot de portfolio turnover rate of omloopfactor van de beleggingen. In het algemeen vindt hierop een correctie plaats voor de aan- en verkopen die voortkomen uit nieuw geld dat in Perlas Investment Fund stroomt respectievelijk geld dat wordt onttrokken. Dit gebeurt, omdat wordt aangenomen dat de Beheerder dit deel van de omloopsnelheid niet kan beïnvloeden. De omloopfactor beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten. De gemiddelde netto-vermogenswaarde wordt berekend in overeenstemming met de methodiek zoals hiervoor bij de Lopende Kostenratio is beschreven. Indien de berekening leidt tot een negatieve uitkomst, dan is de portfolio turnover rate nihil.

De portfolio turnover rate wordt als volgt berekend: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X]$. Totaal 1: het aan- en verkopen van beleggingen. Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van participaties in het Subfonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

Portfolio turnover rate	2024	2023
Aankopen	6.817.198	10.605.791
Verkopen	8.232.535	10.321.979
Totaal 1	15.049.733	20.927.770
Toetredingen	2.761.600	2.608.258
Uittredingen	3.538.205	3.357.962
Totaal 2	6.299.805	5.966.220
Totaal 1 - Totaal 2	8.749.928	14.961.550
X: Gemiddelde NAV	48.853.937	43.538.589
Portfolio turnover rate	0,18	0,34

Een portfolio turnover rate (omloopsnelheid) van 1 betekent dat de gemiddelde netto-vermogenswaarde 1 keer is verhandeld gedurende de verslagperiode.

Balans per 31 december 2024 Perlas Dynamischplan

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Dynamischplan	Ref.	2024	2023
Beleggingen	41		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	41.1	28.552.998	23.744.372
Obligaties	41.2	4.339.338	4.337.511
Obligatiefondsen	41.3	5.391.955	5.231.443
		38.284.291	33.313.326
Vorderingen	42		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	42.1	290	272
Overige vorderingen en overlopende activa	42.1	354.788	307.773
		355.078	308.045
Overige activa	43		
Liquide middelen	43.1	4.317.708	2.416.469
		4.317.708	2.416.469
Kortlopende schulden	45		
Overige schulden en overlopende passiva	45	101.445	86.510
		101.445	86.510
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		4.571.341	2.638.004
Saldo activa min kortlopende schulden		42.855.632	35.951.330
Fondsvermogen	46		
Participatiekapitaal	46.1	24.495.399	23.999.051
Overige reserves	46.2	11.744.355	7.103.666
Onverdeeld resultaat	46.3	6.615.878	4.848.613
		42.855.632	35.951.330
Netto vermogenswaarde per participatie*		24,14	20,46

* Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december.

Winst-en-verliesrekening Perlas Dynamischplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode van 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Winst-en-verliesrekening	Ref.	2024	2023
Opbrengsten	11		
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>			
Dividend op aandelen en beleggingsfondsen	11.1	672.676	703.744
Rente-inkomsten	11.2	197.431	59.341
		870.107	763.085
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>	48		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		1.560.607	1.079.223
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		4.898.394	3.723.784
Valutaresultaat op liquide middelen		99.417	-21.231
		6.558.418	4.781.776
Overige resultaten		8.917	7.616
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		7.437.442	5.552.477
Lasten	13		
Beheervergoeding	13.1	598.361	505.966
Overige kosten	13.2	223.203	197.898
Som der lasten		821.564	703.864
Resultaat verslagperiode		6.615.878	4.848.613

Kasstroomoverzicht Perlas Dynamischplan over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

Over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december (Bedragen in EUR)

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		6.615.878	4.848.613
Aankoop van beleggingen	41	-11.723.295	-12.973.887
Verkoop van beleggingen	41	12.011.268	12.711.113
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-5.358.354	-3.801.197
		1.545.497	784.642
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-47.034	-12.854
Toename / (afname) kortlopende schulden		14.935	23.869
		-32.099	11.015
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.513.398	795.657
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	46.1	3.640.838	3.085.976
Inkoop van participaties	46.1	-3.144.490	-2.909.394
Dividenduitkeringen		-176.735	-211.441
Betaalde dividendbelasting		-31.189	-37.313
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		288.424	-72.172
Netto kasstroom verslagperiode		1.801.822	723.485
Valutare resultaat op liquide middelen		99.417	-21.231
Mutatie geldmiddelen		1.901.239	702.254
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		2.416.469	1.714.215
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	43.1	4.317.708	2.416.469

Toelichting op de balans van Perlas Dynamischplan per 31 december 2024 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

40 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de samengestelde jaarcijfers van Perlas Investment Fund.

41 Beleggingen

41.1 Financiële beleggingen - aandelen

Het verloop van de beleggingen in aandelen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht aandelen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	23.744.372	20.959.076
Aankopen	2.605.370	5.446.719
Verkopen	-2.539.515	-6.104.916
Gerealiseerde waardeveranderingen	-174.166	562.195
Ongerealiseerde waardeveranderingen	4.916.937	2.881.298
Stand ultimo verslagperiode	28.552.998	23.744.372

41.2 Financiële beleggingen – obligaties

Verloopoverzicht obligaties	2024	2023
Stand primo verslagperiode	4.337.511	3.219.988
Aankopen	9.117.925	7.527.168
Verkopen	-9.471.753	-6.479.807
Gerealiseerde waardeveranderingen	7.476	81.869
Ongerealiseerde waardeveranderingen	348.179	-11.707
Stand ultimo verslagperiode	4.339.338	4.337.511

41.3 Financiële beleggingen - beleggingsfondsen

Het verloop van de beleggingen in beleggingsfondsen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht obligatiefondsen	2024	2023
Stand primo verslagperiode	5.231.443	5.049.061
Verkopen	0	-126.390
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	-38.332
Ongerealiseerde waardeveranderingen	160.512	347.104
Stand ultimo verslagperiode	5.391.955	5.231.443

41.4 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	2024	2023
CAD	1%	1%
CHF	2%	2%
DKK	1%	1%
EUR	25%	30%
GBP	1%	2%
HKD	0%	1%
JPY	5%	5%
SEK	1%	1%
USD	64%	57%
Totaal	100%	100%

De valutaverdeling is na hedge, voor zover van toepassing.

42 Vorderingen

42.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	2024	2023
Opgelopen obligatierente	22.444	12.234
Te ontvangen dividenden	331.165	289.090
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	290	272
Overige nog te ontvangen vergoedingen	1.179	6.449
Totaal	355.078	308.045

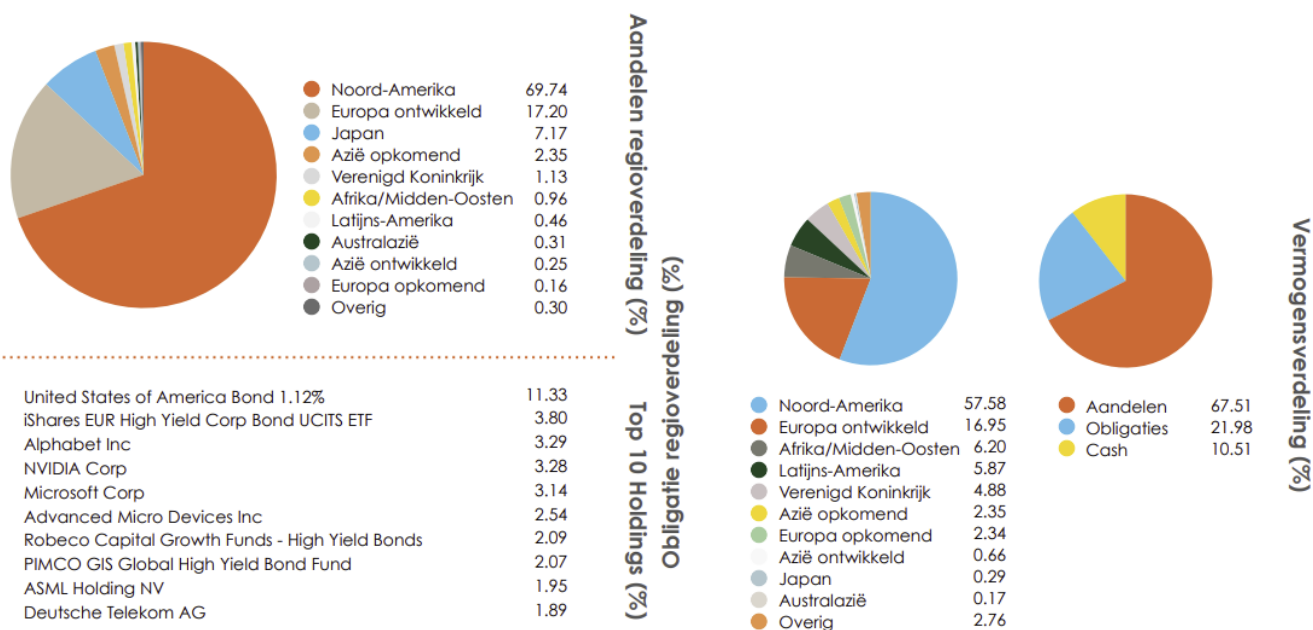
43 Overige activa

43.1 Liquide middelen

Liquide middelen	2024	2023
Rekening courant CACEIS	4.317.708	2.416.469
Totaal	4.317.708	2.416.469

De liquide middelen zijn direct opeisbaar en staan vrij ter beschikking.

44 Samenstelling financiële activa



Bovenstaande grafieken zijn op basis van de data van de onderliggende fondsen

45 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

45.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	2024	2023
Nog te betalen beheervergoeding	54.847	45.204
Nog te betalen overige kosten	46.598	41.306
Totaal	101.445	86.510

46 Fondsvermogen

Het (Sub)fondsvermogen is het totale in Perlas Investment Fund verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van de Subfondsen. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het Fondsvermogen van Perlas Investment Fund berust bij de Bewaarder, die deze ten behoeve van de Participanten houdt. Het Fondsvermogen vormt een van het vermogen van de Bewaarder en de Beheerder afgescheiden vermogen.

46.1 Participatiekapitaal

Het verloop van het Participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2024 #	2024 (€)	2023 #	2023 (€)
Stand primo verslagperiode	1.757.110	23.999.051	1.746.568	23.822.469
Geplaatst	161.051	3.640.838	161.411	3.085.976
Ingekocht	-142.733	-3.144.490	-150.869	-2.909.394
Stand ultimo verslagperiode	1.775.428	24.495.399	1.757.110	23.999.051

46.2 Overige reserves

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt:

Overige reserves	2024	2023
Stand primo verslagperiode	7.103.666	10.447.214
Toevoeging resultaatbestemming	4.848.613	-3.094.794
Dividend	-207.924	-248.754
Stand ultimo verslagperiode	11.744.355	7.103.666

46.2.1 Uitkeringsverplichting (dividend)

Om te voldoen aan de verplichtingen die de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi) van Perlas Investment Fund met zich meebrengt, vindt reservering in het Fondsvermogen slechts plaats voor zover het resultaat niet verplicht moet worden uitgekeerd aan de Participanten.

46.3 Onverdeeld resultaat

Het verloop van het onverdeeld resultaat gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2024	2023
Stand primo verslagperiode	4.848.613	-3.094.794
Onttrekking resultaatbestemming	-4.848.613	3.094.794
Resultaat lopend boekjaar	6.615.878	4.848.613
Stand ultimo verslagperiode	6.615.878	4.848.613

47 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

47.1 Futures

Per 31 december 2024 zijn de volgende types futures contracten (met bijbehorende exposure waarden en ongerealiseerd resultaat) in de portefeuille opgenomen.

Long posities

Omschrijving	Naam	Currency	Looptijd	Contracten	Contract Size	Exposure waarde	Ongerealiseerd resultaat
Index futures	S&P 500 EMIN	USD	Mar-25	16	50	4.753.454	-169.199
Index futures	NASDAQ 100 E	USD	Mar-25	20	2	865.495	-45.820
Totaal				36		5.618.949	-215.019

Het ongerealiseerde resultaat op de open futures posities wordt dagelijks afgerekend en maakt deel uit van de margin account welke wordt gepresenteerd onder de "liquide middelen".

Initial Margin bedraagt EUR 394.162, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash en/of effecten uit de portefeuille.

47.2 Securities Lending

Per 31-12-2024 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 303.175. De verkregen zekerheid bedraagt EUR 319.240 in effecten inclusief 5.30% opslag.

48 Indirect resultaat op beleggingen (periode 2024)

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	547.767	-721.933	-174.166
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	6.410.236	-1.493.299	4.916.937
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	134.797	-127.321	7.476
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	383.550	-35.372	348.178
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	222.966	-62.454	160.512
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	1.810.610	-83.313	1.727.297
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	8.760	-535.993	-527.233
Valutaresultaat op liquide middelen	126.538	-27.121	99.417
Totaal	9.645.224	-3.086.806	6.558.418

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden bepaald door het verschil te bepalen tussen de balanswaarde ultimo boekjaar en de historische aankoopwaarde (inclusief aankoopkosten) per einde boekjaar minus het verschil tussen de balanswaarde en de historische aankoopwaarde ultimo voorgaand boekjaar en zijn inclusief de bijbehorende winst- en/of verlies op vreemde valuta. Bovengenoemde historische aankoopwaarden worden bepaald aan de hand van het voorraad-waarderingsprincipe: rolling average cost.

49 Lopende Kostenratio (ongoing charges)

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het Subfonds ook te worden weergegeven als lopende kosten. Dit is een andere kostenratio die als volgt wordt berekend: totale kosten die gedurende de verslagperiode aan het vermogen van het Subfonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het Subfonds is de som van de netto-vermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Bij deze berekening wordt iedere calculatie en publicatie van de netto-vermogenswaarde in beschouwing genomen. Hierbij wordt de som van de netto-vermogenswaarden gebaseerd op de cijfers van de wekelijkse gepubliceerde netto-vermogenswaarden gedurende de verslagperiode. Het aantal waarnemingen is 52.
- Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (transactiekosten), rentelasten en eventuele performance fees worden buiten beschouwing gelaten.

Lopende Kosten Ratio	2024	2023
Totale kosten	821.593	703.864
Gemiddelde NAV	39.552.693	33.724.343
Lopende kosten ratio	2,08%	2,09%

50 Transactie gerelateerde kosten

Kosten en belastingen (zoals stamp duties en andere lokale belastingen) die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties worden bij eerste verwerking in de balanswaardering van de beleggingen opgenomen. Bij de vervolgwaardering na de verwerving van de beleggingen tegen reële waarde, worden deze kosten als onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. De kwantificeerbare aan transacties gerelateerde kosten zijn hieronder opgenomen. Deze kosten zijn voor alle transacties geïdentificeerd.

De aan transacties gerelateerde kosten welke gedurende de verslagperiode in rekening zijn gebracht bij het Subfonds bedragen EUR 12.282 (2023: EUR 14.803).

51 Portfolio Turnover Rate

In de toelichting op de balans zijn cijfers opgenomen over het totaal van de aan- en verkopen van beleggingen. Deze zijn te relateren aan de gemiddelde netto-vermogenswaarde, om te komen tot de portfolio turnover rate of omloopfactor van de beleggingen. In het algemeen vindt hierop een correctie plaats voor de aan- en verkopen die voortkomen uit nieuw geld dat in Perlas Investment Fund stroomt respectievelijk geld dat wordt onttrokken. Dit gebeurt, omdat wordt aangenomen dat de Beheerder dit deel van de omloopsnelheid niet kan beïnvloeden. De omloopfactor beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten. De gemiddelde netto-vermogenswaarde wordt berekend in overeenstemming met de methodiek zoals hiervoor bij de Lopende Kostenratio is beschreven. Indien de berekening leidt tot een negatieve uitkomst, dan is de portfolio turnover rate nihil.

De portfolio turnover rate wordt als volgt berekend: $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X]$. Totaal 1: het aan- en verkopen van beleggingen. Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van participaties in het Subfonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het Subfonds.

Portfolio turnover rate	2024	2023
Aankopen	11.723.295	12.973.887
Verkopen	12.011.268	12.711.113
Totaal 1	23.734.563	25.685.000
Toetredingen	3.640.838	3.085.976
Uittredingen	3.144.490	2.909.394
Totaal 2	6.785.328	5.995.370
Totaal 1 - Totaal 2	16.949.235	19.689.630
X: Gemiddelde NAV	39.552.693	33.724.343
Portfolio turnover rate	0,43	0,58

Een portfolio turnover rate (omloopsnelheid) van 1 betekent dat de gemiddelde netto-vermogenswaarde 1 keer is verhandeld gedurende de verslagperiode.

Amstelveen, 29 april 2025

De Beheerder,

Ostrica B.V.

Directeur
K.M. Yuen

Directeur
J.P. Nibbering

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Winstbestemming

Conform artikel 7.9 van het prospectus van Perlas Investment Fund is de winstbestemming als volgt. In de winst-en- verliesrekening worden de aan de verslagperiode toe te rekenen directe netto beleggingsopbrengsten (dividend verminderd met dividendbelasting, rente opbrengsten verminderd met eventuele rentekosten), indirecte beleggingsopbrengsten (gerealiseerde en ongerealiseerde waarderingsverschillen) en kosten van de Fondsen opgenomen. Zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waarderingsverschillen worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

Het gedeelte van de winst van Perlas Investment Fund en de Subfondsen dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal jaarlijks binnen acht maanden worden uitgekeerd aan de Participanten. Het resterende gedeelte van de winst van een Subfonds zal worden toegevoegd aan de reserves van het desbetreffende Subfonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde winsten worden door de Beheerder herbelegd.

Alle participaties van een bepaald Subfonds die op het moment van vaststelling van de jaarrekening uitstaan bij Participanten delen in een verhouding van het aantal participaties dat door deze Participanten wordt gehouden in de winst van het desbetreffende Subfonds over het desbetreffende boekjaar.

Betaalbaarstelling en herbelegging

Uitkeringen (van de winst), voor zover daartoe door de Beheerder wordt besloten, worden betaalbaar gesteld vier weken na vaststelling daarvan, tenzij de vergadering op voorstel van de Beheerder een andere datum bepaalt.

Persoonlijk belang

De (mede)beleidsbepalers en het personeel van de Beheerder kunnen deelnemen in de Subfondsen. Per 31-12-2024 was de deelname 0,13% (2023: 0,14%) van de totaal uitstaande participaties in betreffende Subfondsen.

Subfonds	Aantal participaties	Totaal participaties 31-12-2024	Percentage
Perlas Kernplan	3.330,6288	3.071.370,1651	0,11%
Perlas Dynamischplan	2.998,9734	1.775.428,4159	0,17%
Totaal PGAIF	6.329,6022	4.846.798,5810	0,13%

Leden van het management team hebben zelf geen afzonderlijke posities in onderliggende effecten die zijn opgenomen in de beleggingsfondsen.

Controleverklaring

De controleverklaring is opgenomen op de volgende bladzijden van dit verslag.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Perlas Global Active Investment Fund

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Perlas Global Active Investment Fund te Amsterdam gecontroleerd. Het Perlas Global Active Investment Fund is onderverdeeld in de volgende subfondsen: Perlas Borgplan, Perlas Kernplan en Perlas Dynamischplan (hierna: de Subfondsen).

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Perlas Global Active Investment Fund per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de samengestelde balans per 31 december 2024;
- de samengestelde winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de jaarcijfers van de Subfondsen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

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

Onze verantwoordelijkheid

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

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

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

Wij verwijzen naar het hoofdstuk risicomanagement in het verslag van de beheerder, waarin de beheerder zijn risicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, het compliance handboek, de SIRA, het reglement privé transacties en het CDD-beleid. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

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

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle beleggingsentiteiten aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in paragraaf 1.6 in de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Verder hebben wij om in te spelen op het geïdentificeerde risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, specifiek herberekeningen uitgevoerd voor de in rekening gebrachte beheervergoeding.

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de directie van de beheerder. Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

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

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “2.2 Continuïteitsveronderstelling” van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder van de beleggingsentiteit voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben, waar relevant, professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

Den Haag, 29 april 2025

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA