



Perlas Global Active Investment Fund

Jaarverslag 2025

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2025 van het Perlas Global Active Investment Fund (het "Perlas Investment Fund").

Het Perlas Investment Fund is een fonds voor gemene rekening dat kwalificeert als een instelling voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) onder de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het fonds is opgezet in een paraplustructuur en bestaat uit drie Subfondsen. Het vermogen wordt door de Beheerder belegd overeenkomstig het beleggingsbeleid zoals beschreven in het prospectus.

Dit jaarverslag wordt opgesteld door Ostrica B.V., beheerder van het Perlas Investment Fund. De Subfondsen binnen het Perlas Investment Fund hebben elk een eigen beleggingsprofiel, risicokader, kostenstructuur en eigen netto-vermogenswaarde (NAV). Naast onder meer de waarderingsgrondslagen en de fiscale aspecten wordt de financiële informatie, toelichting en kerncijfers per Subfonds afzonderlijk weergegeven.

Het jaar 2025 werd gekenmerkt door geopolitieke spanningen, een veranderend monetair beleid en sterke technologische ontwikkelingen die wereldwijd tot verhoogde volatiliteit leidden. Binnen deze dynamiek kwam de waarde van Ostrica's actieve, technologiegedreven en risicobewuste beleggingsaanpak duidelijk naar voren. Dankzij de inzet van kwantitatieve modellen, tactische allocatie en dynamische hedging-technieken konden risico's tijdig worden beheerst en kansen effectief worden benut, geheel in lijn met de doelstelling om duurzame absolute rendementen te realiseren.

De drie Subfondsen van het Perlas Investment Fund — Perlas Borgplan, Perlas Kernplan en Perlas Dynamischplan — hebben in 2025 ieder binnen hun eigen profiel gereageerd op deze marktomstandigheden. De portefeuilles profiteerden van herstelbewegingen, terwijl neerwaartse risico's werden beperkt door tijdige risicoreductie. De geïntegreerde aanpak van actief beheer, risicobeheersing en diversificatie droeg bij aan robuuste resultaten gedurende een jaar waarin markten zich snel en onvoorspelbaar bewogen.

Wij nodigen u uit om de informatie van het Subfonds of de Subfondsen waarin u belegt te raadplegen. Zij bieden een volledig beeld van de structuur, activiteiten, risico's en resultaten van het Perlas Investment Fund over het jaar 2025.

Amstelveen, 22 april 2026

Ostrica B.V.

Beheerder van het Perlas Global Active Investment Fund

Inhoud

Perlas Borgplan.....	4
Verslag van de Beheerder	9
Jaarrekening 2025 Perlas Borgplan	17
Overige gegevens	42
Perlas Kernplan.....	48
Verslag van de Beheerder	53
Jaarrekening 2025 Perlas Kernplan	61
Overige gegevens	85
Perlas Dynamischplan	91
Verslag van de Beheerder	96
Jaarrekening 2025 Perlas Dynamischplan	104
Overige gegevens	129



Perlas Borgplan

Jaarverslag 2025

Algemene informatie

Het Perlas Borgplan is onderdeel van een zogenoemde paraplustructuur genaamd Perlas Global Active Investment Fund (Perlas Investment Fund). Het Perlas Borgplan is één van de drie Subfondsen binnen het Perlas Investment Fund. Dit 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 vermogen wordt door de Beheerder belegd overeenkomstig het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus.

Beheerder

Ostrica B.V. treedt op als de Beheerder van het Perlas Borgplan (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 juridisch eigenaar Perlas
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 Borgplan is een Essentiële-informatiedocument (Eid) opgesteld met specifieke informatie over de kosten en de risico's. Deze Eid is, 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 Borgplan is onderdeel van de paraplustructuur van het Perlas Investment Fund, dat bestaat uit drie Subfondsen. Elk Subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en kent een eigen NAV (Net Asset Value = netto-vermogenswaarde). Voor elk Subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat onder meer alle aan een Subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten kunnen worden verantwoord. Het op een Subfonds ingelegd vermogen wordt afzonderlijk belegd voor het respectievelijke Subfonds. Waardestijgingen en -dalingen in de portefeuille van een Subfonds komen in beginsel uitsluitend ten goede of ten laste van de Participanten en Beheerder 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 het Perlas Investment Fund.

De Subfondsen voldoen afzonderlijk aan de eisen die worden gesteld aan een icbe en worden voornamelijk alleen in Nederland aangeboden. Door de Beheerder kunnen 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 Borgplan is geregistreerd bij de AFM. EY Accountants B.V., gevestigd aan de Wassenaarseweg 80, 2596 CZ Den Haag is de accountant van het Perlas Borgplan. CACEIS Bank Netherlands Branch (CACEIS Amsterdam) treedt op als de Bewaarder van het fonds.

Organisatiestructuur

Het beheer van het Perlas Borgplan wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder heeft de administratieve taken, waaronder de financiële, en beleggingsadministratie van het Perlas Borgplan — met inbegrip van de berekening van de netto-vermogenswaarden en het opstellen van het (half)jaarverslag — uitbesteed. Deze activiteiten zijn uitbesteed aan CACEIS Amsterdam. De participantenadministratie wordt uitgevoerd door IQEQ Netherlands. 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 Perlas Borgplan.

Activiteiten

Het Perlas Borgplan is op 1 december 2011 voor onbepaalde tijd opgericht. Het fonds heeft als doel uitsluitend te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Perlas Borgplan kan niet

beleggen in financiële instrumenten die niet zijn toegestaan bij of krachtens de Wft (meer specifiek artikel 130 Bgfo). Het Perlas Borgplan is geen rechtspersoon en derhalve geen drager van rechten en verplichtingen. Het Perlas Borgplan 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 Borgplan geschiedt onder hetgeen in de voorwaarden voor beheer en bewaring in het Prospectus is bepaald. Het Perlas Borgplan houdt adres ten kantore van de Beheerder.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van het fonds een beheervergoeding op jaarbasis berekend over de fondsvermogens. Voor het Perlas Borgplan geldt 0,25%.

De beheervergoeding wordt op weekbasis pro rata op basis van het fondsvermogen, gefactureerd en ten laste van het fonds 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 het Perlas Borgplan. 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 fonds;
- 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 het fonds;
- 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 het fonds.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht

Conform artikel 122 lid 1 c BGfo en RJ 615.501. Bedragen in EUR. Per de stand van 31 december 2025 en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2025.

Perlas Borgplan	2025	2024	2023	2022	2021
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	15.787.741	16.592.918	15.665.326	13.025.478	12.289.756
Aantal uitstaande participaties ultimo verslagperi	1.541.217	1.617.110	1.599.347	1.419.241	1.232.167
Netto vermogenswaarde per participatie	10,24	10,26	9,79	9,18	9,97
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	514.294	583.266	393.184	233.366	251.637
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,33	0,36	0,25	0,16	0,20
Waardeveranderingen beleggingen	38.611	578.292	784.080	-1.034.835	543.569
Waardeveranderingen beleggingen per participa	0,03	0,36	0,49	-0,73	0,44
Lasten en overige resultaten	135.906	142.105	123.869	102.775	86.906
Lasten en overige resultaten per participatie	0,09	0,09	0,08	0,07	0,07
Resultaat	416.999	1.019.453	1.053.395	-904.244	708.300
Resultaat per participatie *	0,27	0,63	0,66	-0,64	0,57
Uitgekeerd dividend	442.270	260.952	118.130	160.470	60.971
Uitgekeerd dividend per participatie	0,29	0,16	0,07	0,11	0,05

*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 Borgplan over het boekjaar 2025 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;
- Vooruitzichten;
- 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.

Perlas Borgplan behaalde in 2025 een rendement van 2,66% en de netto-vermogenswaarde (NAV) bedroeg op 31 december 2025 10,24.

Toelichting op dividenduitkering

De dividenden zijn tijdig in juli 2025 uitgekeerd en conform prospectusvoorwaarden herbelegd in het fonds.

Bij het Perlas Borgplan is er sprake van een uitdelingsverplichting. Deze bedroeg minimaal EUR 364.133 en maximaal EUR 522.425. Er is EUR 442.270 uitgekeerd. De dividenduitkering bedroeg EUR 0,28 per participatie.

Toelichting op het beleggingsbeleid en gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Het beleggingsbeleid van het fonds 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 is het fonds 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 Perlas Borgplan staat uitgebreid beschreven in het prospectus van Perlas Global Active Investment Fund. Dit prospectus en de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) van het fonds 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 Borgplan. 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 berekening (VaR) 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 totale blootstelling aan marktrisico van het fonds zal worden berekend op basis van de absolute VaR, die tot 20% van de NAV van het fonds is beperkt. Hierbij wordt een vertrouwensniveau van 99% gehanteerd op basis van een maand. De verwachte hefboom wordt bepaald op basis van de som van de nominale bedragen (uitgedrukt als de som van de positieve waarden) van alle gebruikte financiële derivaten. Het verwachte hefboomniveau van het fonds is niet meer dan 900% van de NAV van het fonds; dit is echter geen limiet en hogere hefboomniveaus zijn mogelijk.

Participanten dienen te weten dat (i) een hoger niveau van verwachte hefboom niet automatisch ook een hoger niveau van beleggingsrisico inhoudt; en (ii) het verwachte hefboomniveau ook het hefboomniveau kan omvatten dat ontstaat uit het gebruik van derivaten voor afdekkingsdoeleinden. De beheerder behoudt zich het recht voor om in een atypische markt waarbij een buitengewone stijging of daling van de markt optreedt in het belang van de participanten aanvullend de relatieve VaR toe te passen waarbij de totale blootstelling beperkt is tot 200% van de VaR van de referentieportefeuille, bestaande uit:

- 20% iShares MSCI World UCITS ETF (IWRD NA)
- 40% iShares EUR Corp Bond Large Cap UCITS ETF (IBCS GY)
- 20% iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF (IEI US)
- 20% iShares Core EUR Govt Bond UCITS ETF (IEGA NA)

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 van het fonds. 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 het fonds 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 in het fonds verwijzen wij u naar hoofdstuk 6 van de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

- Prijsrisico: Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen daalt. Gedurende 2025 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 het fonds die beleggen in vastrentende waarden. Bij een stijgende rente zal de waarde van vastrentende waarden over het algemeen dalen. In het fonds 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 sterker 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.

- 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 2025 actief beleid gevoerd op het dollar-risico. Doordat het renteverskil 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:* Het fonds loopt 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 het fonds) niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Alle beleggingsinstrumenten die de Beheerder opneemt in het fonds koopt de Beheerder in via gereguleerde beurzen, waarmee het tegenpartijrisico aanzienlijk wordt gemitigeerd.
- *Risico van minder toezicht:* Het fonds kan 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. Het fonds zal niet beleggen in beleggingsinstellingen waarin de aansprakelijkheid van de Participanten verder strekt dan het bedrag van hun inbreng.
- *Uitleenrisico:* Het fonds kan effecten uitlenen en zullen dan een kredietrisico lopen op de tegenpartijen bij een effectleencontract. In verband met dergelijke effectenleningen ontvangt het fonds 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 fonds.
- *Wijzigen wet- en regelgeving:* De financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Deze kan in ongunstige zin voor het Perlas Borgplan 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 Borgplan 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 2025 is door 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 2025 een totale bruto beloning van EUR 1.658.151 uitgekeerd (2024: EUR 2.162.477). Hiervan bestaat EUR 1.658.151 (2024: EUR 1.822.026) uit een vaste vergoeding. De variabele vergoeding was nihil (2024: EUR 340.451). De Beheerder had 16 medewerkers op 31-12-2025 (2024: 26 medewerkers). De beheerder had over het boekjaar 2025 gemiddeld 19 Fulltime Employees (2024: 24). 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 2025 door directie geëvalueerd en er is geconcludeerd dat dit beleid niet uitlokt tot perverse prikkels. Compliance evalueert eventueel toegekende beloningen op basis van de huidige wet- en regelgeving.

Categorie inz. Bonusbeleid	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	Aantal begunstigten	Aantal begunstigten	Vaste beloning	Vaste beloning	Variabele beloning	Variabele beloning	Totale beloning	Totale beloning
Directie	2	2	€ 411.523	€ 399.573	€ 0	€ 200.000	€ 411.523	€ 599.573
Portfolio Management	9	15	€ 329.036	€ 420.950	€ 0	€ 100.000	€ 329.036	€ 520.950
Compliance & Control	3	3	€ 153.258	€ 126.863	€ 0	€ 0	€ 153.258	€ 126.863
Gelijke beloningsschaal als hierboven	24	33	€ 708.338	€ 820.772	€ 0	€ 40.451	€ 708.338	€ 861.223
Overige medewerkers	1	1	€ 55.996	€ 53.868	€ 0	€ 0	€ 55.996	€ 53.868
Totaal	39	54	€ 1.658.151	€ 1.822.026	€ 0	€ 340.451	€ 1.658.151	€ 2.162.477

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Ontwikkelingen in 2025

Het jaar 2025 kenmerkte zich door een uitzonderlijk dynamische combinatie van geopolitieke spanningen, verschuivend monetair beleid en sterke technologische ontwikkelingen. Voor Ostrica was 2025 een jaar waarin de waarde van een actieve, technologie-gedreven en risicobewuste beleggingsaanpak nadrukkelijk tot uiting kwam. Ondanks forse tussentijdse volatiliteit wist Ostrica consistent kansen te benutten en risico's te beheersen, geheel in lijn met de doelstelling om duurzame absolute rendementen te realiseren.

Markt- en macro-economische context

De financiële markten werden in 2025 sterk beïnvloed door geopolitieke besluitvorming, met name vanuit de Verenigde Staten. Handelsconflicten, importtarieven en politieke druk op centrale banken zorgden regelmatig voor verhoogde volatiliteit. Tegelijkertijd bleken economische fundamenten – met name in de Verenigde Staten en delen van Europa – veerkrachtiger dan verwacht.

Het monetaire beleid vormde een belangrijk keerpunt in de tweede helft van het jaar. Waar de markten lange tijd worstelden met onzekerheid over inflatie en rente, zorgden renteverlagingen door de Federal Reserve voor een hernieuwd vertrouwen. Dit leidde tot een duidelijke verschuiving in het risicosentiment, waarbij groei- en technologiesectoren opnieuw sterk presteerden.

Binnen deze context bleef Ostrica alert op snelle regimewisselingen: perioden van risico-aversie werden afgewisseld met krachtige herstelbewegingen. Dit onderstreepte het belang van flexibiliteit, timing en actief risicobeheer.

Beleggingsstrategie en positionering

In 2025 bleef Ostrica trouw aan haar kernfilosofie: actief beheer, ondersteund door kwantitatieve modellen en fundamentele analyse, met als doel het realiseren van absolute rendementen ongeacht marktomstandigheden.

Een belangrijk strategisch speerpunt was de verdere verfijning van intraday modellen en dynamische hedging-technieken. Deze technologie maakte het mogelijk om sneller en preciezer in te spelen op marktbevingen, waardoor risico's tijdig konden worden afgebouwd en kansen effectiever

werden benut.

Daarnaast bleef Ostrica inzetten op:

- Selectieve blootstelling aan technologie en AI-gedreven groei;
- Actieve regio-allocatie tussen de Verenigde Staten, Europa en opkomende markten;
- Beheerst valutarisico en tactische duratie binnen vastrentende portefeuilles;
- Een combinatie van fundamentele overtuiging en model-gedreven beslissingen.

Deze geïntegreerde aanpak zorgde voor robuuste portefeuilles die bestand waren tegen zowel plotselinge schokken als langdurige onzekerheid.

Fondsontwikkelingen en prestaties

Over de volle breedte van de fondsen liet 2025 een duidelijk patroon zien: sterke prestaties in herstelperiodes, gecombineerd met effectieve bescherming tijdens marktcorrecties.

Aandelenfondsen profiteerden van het herstel in technologie, AI en cyclische sectoren, met name in de tweede helft van het jaar. Tegelijkertijd werden drawdowns beperkt door tijdige risicoreductie tijdens perioden van verhoogde onzekerheid, zoals bij escalaties in handelsconflicten of onverwachte geopolitieke gebeurtenissen.

Multi-asset en alternatieve strategieën speelden een belangrijke stabiliserende rol binnen de totale portefeuille, waarbij de focus van het fonds gericht bleef op structurele groei en ondernemingen met sterke onderliggende fundamentals. Binnen vastrentende strategieën lag de nadruk op flexibiliteit en kapitaalbehoud, passend bij de wisselende renteomgeving.

De combinatie van deze elementen resulteerde in prestaties die gedurende het jaar consistent in lijn lagen met, en in meerdere gevallen boven, de gestelde absolute rendementsdoelstellingen.

Alles bij elkaar weerspiegelden de fondsontwikkelingen in 2025 de kern van Ostrica's aanpak: actief handelen wanneer het moet, beschermen wanneer het nodig is en kansen benutten wanneer ze zich aandienen. In een jaar waarin markten zelden stilstonden, bleef de portefeuille in beweging: gecontroleerd, doelgericht en met oog voor zowel risico als rendement.

Vooruitblik 2026

2026 markeert naar onze overtuiging een periode waarin geopolitieke realiteiten in combinatie met en monetaire verschuivingen de richting van financiële markten zal bepalen.

De vroege ervaringen van 2026 benadrukken dat geopolitieke risico's niet langer randverschijnselen zijn, maar kernfactoren die markten kunnen sturen. In januari zagen we hoe een crisis rond Groenland zorgde voor scherpe koersbewegingen wereldwijd, en hoe in februari de escalatie met Iran leidt tot geopolitiek gedreven olieschokken en verhoogde volatiliteit. Dat herinnerde beleggers eraan dat politieke onzekerheid — zelfs buiten traditionele economische indicatoren — directe impact kan hebben op sentiment en risico-taken.

In een omgeving waarin geopolitiek snel kan escaleren en weer afkoelen, blijft actieve risicobeheersing centraal in Ostrica's aanpak. De introductie en succesvolle inzet van ons intraday

hedging systeem toont aan dat snelheid en precisie bij risicoreductie essentieel zijn. Hierdoor blijft de impact op performance beheerst en worden drawdowns effectief beperkt.

Technologische innovatie blijft niet alleen een thema binnen bedrijven in de portefeuille, maar ook hoe Ostrica zelf belegt. De toepassing van kwantitatieve modellen en intraday trading biedt een onderscheidende benadering om snel risico's te identificeren, positionering te verfijnen en systeemgestuurd bescherming te activeren wanneer marktrisico's dat vereisen.

Resultaten in de eerste maanden van 2026 tonen aan dat deze technologie voor echte waardecreatie kan zorgen — niet alleen in theorie, maar in de dagelijkse uitvoering van het portefeuillebeheer.

Met deze uitgangspunten kijkt Ostrica naar een jaar waarin bescherming en groei hand in hand zullen gaan — waarin actieve monitoring en respons het verschil maken tussen simpel markt volgen en markt maken.

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 van het fonds op de lange termijn kunnen worden voortgezet. Er is in de voorzienbare toekomst geen risico van liquidatie.

Amstelveen, 22 april 2026

De Beheerder,

Ostrica B.V.

Directeur
K.M. Yuen

Directeur
J.P. Nibbering

Jaarrekening 2025

Perlas Borgplan

Balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Borgplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Beleggingen	5		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelenfondsen	5.1	3.360.181	3.206.434
Obligatiefondsen	5.3	12.298.366	13.119.489
		15.658.547	16.325.923
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	7.1	121.358	120.379
		121.358	120.379
Overige activa			
Liquide middelen	8.1	23.597	164.934
		23.597	164.934
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	10.1	15.761	18.318
		15.761	18.318
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		129.194	266.995
Saldo activa min kortlopende schulden		15.787.741	16.592.918
Fondsvermogen	9		
Participatiekapitaal	9.1	15.049.254	15.829.160
Overige reserves	9.3	321.488	-255.695
Onverdeeld resultaat	9.2	416.999	1.019.453
		15.787.741	16.592.918
Netto vermogenswaarde per participatie*		10,24	10,26

*Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december 2025.

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Winst-en-verliesrekening Perlas Borgplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Opbrengsten			
Directe beleggingsopbrengsten	12		
Dividend uit obligatiefondsen	12.1	494.257	539.709
Rente-inkomsten	12.2	20.037	43.557
		514.294	583.266
Indirecte beleggingsopbrengsten	13		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		249.775	-310.328
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		-171.325	880.412
Valutare resultaat op liquide middelen		-39.839	8.208
		38.611	578.292
Overige resultaten		0	44
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		552.905	1.161.602
Lasten	14		
Beheervergoeding	14.1	40.319	40.899
Overige kosten	14.2	95.587	101.250
Som der lasten		135.906	142.149
Resultaat verslagperiode		416.999	1.019.453

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		416.999	1.019.453
Aankoop van beleggingen	5	-37.508	-5.551.412
Verkoop van beleggingen	5	433.144	5.061.048
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		311.579	-850.261
		1.124.214	-321.172
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		-979	-32.390
Toename / (afname) kortlopende schulden		-2.557	1.745
		-3.536	-30.645
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.120.678	-351.817
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	9.1	1.028.457	1.812.880
Inkoop van participaties	9.1	-1.808.363	-1.643.789
Dividenduitkeringen		-375.930	-221.809
Betaalde dividendbelasting		-66.341	-39.143
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-1.222.176	-91.861
Netto kasstroom verslagperiode		-101.498	-443.678
Valutare resultaat op liquide middelen		-39.839	8.208
Mutatie geldmiddelen		-141.337	-435.470
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		164.934	600.404
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	8.1	23.597	164.934

Toelichting op de balans per 31 december 2025 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

1 Algemeen

Perlas Borgplan is een ICBE (Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten). Perlas Borgplan is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 december 2011. Perlas Borgplan 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 Juridische structuur

Perlas Borgplan 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.

1.2 Boekjaar

Het boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december.

1.3 Fiscale status

Perlas Borgplan is onderdeel van het paraplufonds PGAIF. Het 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 Borgplan 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 Borgplan de voor uitdeling beschikbare winst ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt. Indien Perlas Borgplan 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 Borgplan.

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 Borgplan 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 Borgplan

ingehouden Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting kan Perlas Borgplan verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Borgplan uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting (een afdrachtvermindering). Ook rentebetalingen kunnen onderworpen zijn aan een buitenlandse bronbelasting. De ten laste van Perlas Borgplan ingehouden bronbelasting op rente kan Perlas Borgplan eveneens verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Borgplan uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting. Eventuele onverrekenende bronbelasting kan onbepaald in de tijd worden verrekend door Perlas Borgplan. Echter zolang Perlas Borgplan geen dividenden uitkeert, zal de ten laste van Perlas Borgplan ingehouden bronbelasting niet kunnen worden verrekend.

1.4 Berekening netto-vermogenswaarde

De netto-vermogenswaarden van het fonds wordt 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.

1.5 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.

1.6 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.

1.7 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 Borgplan heeft 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 van het fonds 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 Vreemde valuta

De rapportage en functionele valuta van Perlas Borgplan is de euro (EUR). De participaties van Perlas Borgplan noteren in euro's en het merendeel van de transacties van Perlas Borgplan 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.

2.5 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.

2.6 Financiële beleggingen

2.6.1 Algemeen

De financiële beleggingen van Perlas Borgplan vallen onder de definitie van financiële instrumenten.

2.6.2 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 Borgplan zal 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.

2.6.3 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 het fonds uit financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereguleerde markt.

2.6.4 Presentatie en waardering derivaten

2.6.4.1 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.

2.6.4.2 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.

2.7 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.

2.8 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.

2.8.1 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.

2.9 Fondsvermogen

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

2.10 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 het fonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het fonds 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 fonds is gestort.

Voor het Perlas Borgplan worden geen in- of uitredingskosten berekend. De daadwerkelijke aan- en verkoopkosten van de beleggingen in het fonds als gevolg van toe- of uitreding en eventuele marktimpact komen ten gunste of ten laste van het desbetreffende fonds.

3 Grondslagen voor resultaatbepaling

3.1 Algemeen

Het resultaat van Perlas Borgplan 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 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.

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 Borgplan 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 over verschillende globale regio's, verschillende sectoren en bovenal verschillende investeringscategorieën. Daarbij is Perlas Borgplan 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 Borgplan zijn verbonden. De waardeontwikkeling van het fondsvermogen 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 Borgplan 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 het fonds binnen de in het prospectus gestelde restricties blijft.

4.2 Risico's

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

4.2.1 Marktrisico

De mate van risico van beleggen in het fonds 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.

4.2.2 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 het fonds 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 sterker 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.

4.2.3 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.

4.2.4 Prijs(koers)risico

De netto-vermogenswaarde van het fonds fluctueert 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.

4.2.5 Kredietrisico (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.

4.2.6 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. Het fonds belegt 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. Vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen zijn onderhevig aan kredietrisico.

4.2.7 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 nettovervangingswaarde van de derivatencontracten. Voor ter beurze 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 clearinginstututen 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 nettovervangingswaarde van het derivatencontract en het verstrekte onderpand.

4.2.8 Verhandelbaarheids- en liquiditeitsrisico

De selectie van de financiële instrumenten, waarin belegd zal worden, zal zodanig plaatsvinden, dat zoveel mogelijk wordt veilig gesteld dat het fonds bij inkoop van participaties in beginsel kunnen voldoen aan hun verplichtingen, mede door de portefeuille van het fonds 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 het fonds aanwezig zijn om alle aangeboden participaties in te kopen.

Als gevolg van de beperkte verhandelbaarheid 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 uittrekking 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 uittrekking 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 - aandelenfondsen

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

Verloopoverzicht aandelenfondsen	2025	2024
Stand primo verslagperiode	3.206.434	0
Aankopen	6.340	15.357
Verkopen	-109.033	-159.062
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	17.256
Ongerealiseerde waardeveranderingen	256.440	467.869
Reallocatie	0	2.865.013
Stand ultimo verslagperiode	3.360.181	3.206.434

5.2 Financiële beleggingen - obligaties

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

Verloopoverzicht obligaties	2025	2024
Stand primo verslagperiode	0	1.198.464
Aankopen	0	0
Verkopen	0	-1.175.246
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	0	-23.218
Stand ultimo verslagperiode	0	0

5.3 Financiële beleggingen - obligatiefondsen

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

Verloopoverzicht obligatiefondsen	31/12/2025	31/12/2024
Stand primo verslagperiode	13.119.489	13.795.042
Aankopen	31.168	5.536.055
Verkopen	-324.111	-3.726.741
Gerealiseerde waardeveranderingen	-22.067	-175.013
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-506.113	555.159
Reallocatie	0	-2.865.013
Stand ultimo verslagperiode	12.298.366	13.119.489

5.4 Doorbelegging – eigen fondsen

In onderstaand overzicht staan de beleggingen in eigen fondsen:

Subfonds	Doorbeleggingen eigen subfondsen	2025	2024
Perlas Borgplan SBG RE OSTRICA EQ DEVELOPED MARKETS FUND		2,989,451	2,789,965
Perlas Borgplan SBG RE OSTRICA EQ EMERGING MARKETS FUND		277,720	329,457
Perlas Borgplan SBG RE GLOBAL TOTAL RETURN HIGH GRADE BOND FUND		2,791,850	2,811,437
Perlas Borgplan SBG RE OSTRICA GUTS AND QUANTS FUND		93,009	87,701
Totaal		6,152,030	6,018,559

5.5 Onderverdeling beleggingsfondsen

De beleggingsfondsen kunnen worden onderverdeeld in de volgende categorieën:

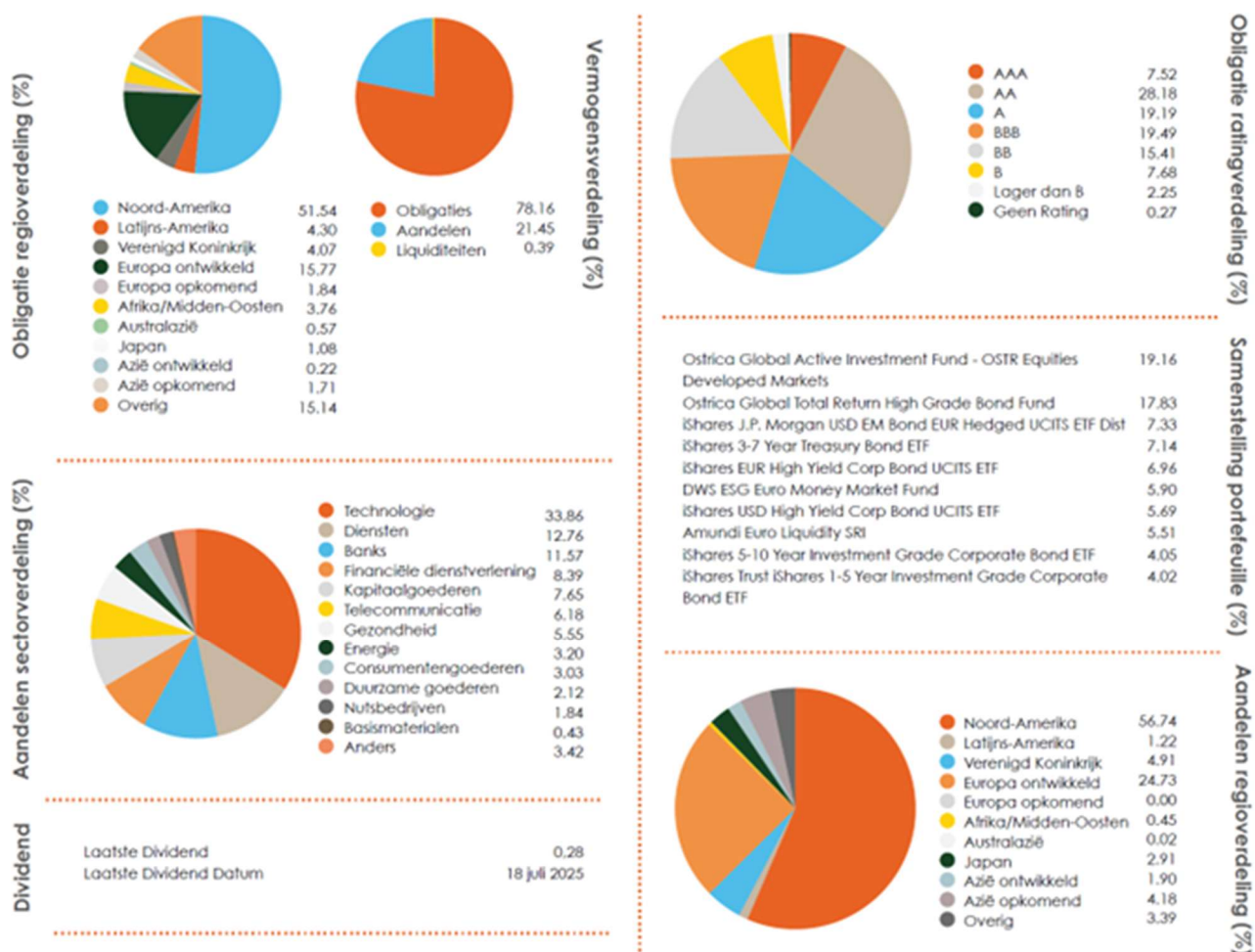
Beleggingsfondsen	% NAV
Emerging Markets Equity	2%
Equity	20%
Emerging Markets F.I.	10%
High Yield F.I.	18%
Investment Grade	51%
Totaal	100%

5.6 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	31/12/2025	31/12/2024
EUR	69%	65%
USD	31%	35%
Totaal	100%	100%

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

6 Samenstelling financiële activa



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

7 Vorderingen

7.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben verschillende looptijden.

Overige vorderingen en overlopende activa	31/12/2025	31/12/2024
Te vorderen dividendbelasting	120.754	119.415
Overige nog te ontvangen vergoedingen	604	964
Totaal	121.358	120.379

8 Overige activa

8.1 Liquide middelen

Liquide middelen	31/12/2025	31/12/2024
Rekening courant CACEIS	23.597	164.934
Totaal	23.597	164.934

De liquide middelen bestaan uit vorderingen in rekening-courant inzake rekeningen geopend door de Bewaarder bij CACEIS Amsterdam. De liquide middelen zijn direct opeisbaar, behalve EUR 65.714 welke als zekerheid is afgegeven voor de future contracten.

9 Fondsvermogen

Het fondsvermogen is het totale in Perlas Borgplan verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van het fonds. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het fondsvermogen van Perlas Borgplan 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

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

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2025 #	2025 (€)	2024 #	2024 (€)
Stand primo verslagperiode	1.617.110	15.829.160	1.599.347	15.660.069
Geplaatst	102.346	1.028.457	181.171	1.812.880
Ingekocht	-178.239	-1.808.363	-163.408	-1.643.789
Stand ultimo verslagperiode	1.541.217	15.049.254	1.617.110	15.829.160

9.2 Onverdeeld resultaat

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

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2025	2024
Stand primo verslagperiode	1.019.453	1.053.395
Onttrekking resultaatbestemming	-1.019.453	-1.053.395
Resultaat lopend boekjaar	416.999	1.019.453
Stand ultimo verslagperiode	416.999	1.019.453

9.3 Overige reserves

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

Overige reserves	2025	2024
Stand primo verslagperiode	-255.695	-1.048.138
Toevoeging resultaatbestemming	1.019.453	1.053.395
Dividend	-442.270	-260.952
Stand ultimo verslagperiode	321.488	-255.695

10 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

10.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	31/12/2025	31/12/2024
Nog te betalen beheervergoeding	3.369	3.534
Nog te betalen overige kosten	12.392	14.784
Totaal	15.761	18.318

11 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

11.1 Futures

Per 31 december 2025 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	mrt-26	26	125000	3.259.824	25.638
Totaal				26		3.259.824	25.638

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 65.714, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash.

11.2 Securities Lending

Per 31-12-2025 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 447.744. De verkregen zekerheid bedraagt EUR 460.207 in effecten inclusief 2.78% opslag.

12 Opbrengsten

12.1 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.

12.2 Rente-inkomsten en opbrengsten uit Securities Lending

12.2.1 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. Perlas Borgplan heeft in 2025 geen obligaties in de portefeuille

12.2.2 Opbrengsten uit Securities Lending

Dit betreft de ontvangen vergoeding uit hoofde van de uitgeleende effecten. Voor 2025 waren deze opbrengsten EUR 22.478 en voor 2024 EUR 10.975

12.2.3 Overige interestbaten en interestlasten

De overige interestlasten voor 2025 bedragen EUR 2.441 en voor 2024 bedroegen de interestbaten EUR 32.582.

13 Indirect resultaat op beleggingen

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	256.439	0	256.439
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	0	-22.067	-22.067
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	77.824	-583.937	-506.113
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	315.877	-44.035	271.842
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	78.349	0	78.349
Valutaresultaat op liquide middelen	3.242	-43.081	-39.839
Totaal	731.731	-693.120	38.611

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.

13.1 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.

13.2 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 2025 dan wel het verschil tussen de beurswaarde van de beleggingen per 31 december 2024 en de beurswaarde per 31 december 2025.

13.3 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'.

14 Lasten

14.1 Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van Perlas Borgplan een beheervergoeding. Deze vergoeding wordt op jaarbasis berekend over het vermogen van het fonds. Bij het Perlas Borgplan bedraagt de maximale jaarlijkse vaste beheervergoeding 0.25%. In 2025 is er EUR 40.319 (2024: EUR 40.899) aan beheervergoeding in rekening gebracht. De Beheerder ontvangt geen performance fee.

14.2 Overige kosten

Naast de beheervergoeding en de performance fee komen overige kosten en opbrengsten ten laste en/of ten bate van het fonds (zie uitleg bij Profiel).

14.3 Maximale overige kosten

De overige kosten hangen samen met het vermogen in het fonds en met het aantal transacties per fonds en zijn derhalve moeilijk nominaal te kwantificeren op jaarbasis.

14.4 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 Borgplan.

Kostenvergelijking	Werkelijk	Prospectus	% afwijking
Beheervergoeding	40.319	40.319	0%
Overige kosten	95.587	95.587	0%

15 Overige toelichtingen

15.1 Lopende Kosten Ratio

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het fonds 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 fonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds 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	2025	2024
Totale kosten	135.906	142.149
Gemiddelde NAV	16.129.592	16.230.397
Lopende kosten ratio	0,84%	0,88%

15.2 Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft administratieve taken uitbesteed aan de Administrateur, CACEIS Amsterdam (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 Borgplan, en de berekening van de dagelijkse netto-vermogenswaarde van het fonds uitbesteed aan de Administrateur. De Bewaarder heeft toezichts- en administratieve taken, waaronder de controle van de beleggingsrestricties van het fonds 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.

15.3 Verbonden partijen

Perlas Borgplan 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 het fonds (op rekeningen geopend door de Bewaarder) bij CACEIS Amsterdam transacties geïnitieerd uit hoofde van het beheren van het in het fonds belegde vermogen.

Bij Perlas Borgplan is er sprake van doorbeleggingen in eigen fondsen.

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 het fonds.

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 het fonds.

15.3.1 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.

15.4 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 fonds-aanbieders maken, dan zullen alle eventuele hieruit voortvloeiende provisie en commissies ten goede komen aan betreffende fonds. Deze opbrengsten zullen dus niet ten gunste van de Beheerder komen.

16 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 fonds bedragen EUR 1.033 (2024: EUR 2.965).

17 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 het fonds 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 fonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het fonds.

Portfolio turnover rate	2025	2024
Aankopen	37.508	5.551.412
Verkopen	433.144	5.061.048
Totaal 1	470.652	10.612.460
Toetredingen	1.028.457	1.812.880
Uittredingen	1.808.363	1.643.789
Totaal 2	2.836.820	3.456.669
Totaal 1 - Totaal 2	-2.366.168	7.155.791
X: Gemiddelde NAV	16.129.592	16.230.397
Portfolio turnover rate	Nihil*	0,44

* De portfolio turnover rate is nihil ten gevolge van de omvang van de in- en uitstroom gedurende de verslagperiode.

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

18 Overige

18.1 Stembeleid

De Beheerder maakt in beginsel geen gebruik van de zeggenschapsrechten verbonden aan de beleggingen van het fonds, 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.

18.2 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 het fonds. 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.

18.3 Personeel

Perlas Borgplan heeft geen personeel in dienst.

18.4 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 ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt.

18.4.1 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.

18.4.2 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 onbepaald 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.

18.4.3 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er hebben zich geen - voor de jaarrekening over het jaar 2025 van belang zijnde - gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Winstbestemming

Conform artikel 7.9 van het prospectus van het fonds 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 het fonds opgenomen. Zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waarderingsverschillen worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

Het gedeelte van de winst van het fonds 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 het fonds zal worden toegevoegd aan de reserves van het desbetreffende fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde winsten worden door de Beheerder herbelegd.

Alle participaties van een het fonds 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 fonds 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 nemen niet deel in het Perlas Borgplan.

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.



Shape the future
with confidence

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Perlas Borgplan

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Perlas Borgplan te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Perlas Borgplan per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Perlas Borgplan (hierna: het fonds) 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 alle 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 controleaanpak 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 het fonds 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 (fraude)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 fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in het onderdeel "1.5 Schattingen" van de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben 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 controleaanpak 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 kennismaken 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 controleaanpak 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 het fonds 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder 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 het fonds 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 is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en 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 het fonds 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 het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of 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 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 beheerder;
- 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 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, 22 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



Perlas Kernplan

Jaarverslag 2025

Algemene informatie

Het Perlas Kernplan is onderdeel van een zogenoemde paraplustructuur genaamd Perlas Global Active Investment Fund (Perlas Investment Fund). Het Perlas Kernplan is één van de drie Subfondsen binnen het Perlas Investment Fund. Dit 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 vermogen wordt door de Beheerder belegd overeenkomstig het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus.

Beheerder

Ostrica B.V. treedt op als de Beheerder van het Perlas Kernplan (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 juridisch eigenaar Perlas
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 Kernplan is een Essentiële-informatiedocument (Eid) opgesteld met specifieke informatie over de kosten en de risico's. Deze Eid is, 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 Kernplan is onderdeel van de paraplustructuur van het Perlas Investment Fund, dat bestaat uit drie Subfondsen. Elk Subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en kent een eigen NAV (Net Asset Value = netto-vermogenswaarde). Voor elk Subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat onder meer alle aan een Subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten kunnen worden verantwoord. Het op een Subfonds ingelegd vermogen wordt afzonderlijk belegd voor het respectievelijke Subfonds. Waardestijgingen en -dalingen in de portefeuille van een Subfonds komen in beginsel uitsluitend ten goede of ten laste van de Participanten en Beheerder 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 het Perlas Investment Fund.

De Subfondsen voldoen afzonderlijk aan de eisen die worden gesteld aan een icbe en worden vooralsnog alleen in Nederland aangeboden. Door de Beheerder kunnen 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 Kernplan is geregistreerd bij de AFM. EY Accountants B.V., gevestigd aan de Wassenaarseweg 80, 2596 CZ Den Haag is de accountant van het Perlas Kernplan. CACEIS Bank Netherlands Branch (CACEIS Amsterdam) treedt op als de Bewaarder van het fonds.

Organisatiestructuur

Het beheer van het Perlas Kernplan wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder heeft de administratieve taken, waaronder de financiële en beleggingsadministratie van het Perlas Kernplan — met inbegrip van de berekening van de netto-vermogenswaarden en het opstellen van het (half)jaarverslag — uitbesteed. Deze activiteiten zijn uitbesteed aan CACEIS Amsterdam. De participantenadministratie wordt uitgevoerd door IQEQ Netherlands. De Beheerder is verantwoordelijk voor de integrale uitoefening van het bedrijf en een zorgvuldige dienstverlening, waarbij zij altijd handelt in het belang van de Participanten in het Perlas Kernplan.

Activiteiten

Het Perlas Kernplan is op 1 december 2011 voor onbepaalde tijd opgericht. Het fonds heeft als doel uitsluitend te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Perlas Kernplan kan niet

beleggen in financiële instrumenten die niet zijn toegestaan bij of krachtens de Wft (meer specifiek artikel 130 Bgfo). Het Perlas Kernplan is geen rechtspersoon en derhalve geen drager van rechten en verplichtingen. Het Perlas Kernplan 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 Kernplan geschiedt onder hetgeen in de voorwaarden voor beheer en bewaring in het Prospectus is bepaald. Het Perlas Kernplan houdt adres ten kantore van de Beheerder.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van het fonds een beheervergoeding op jaarbasis berekend over de fondsvermogens. Voor het Perlas Kernplan geldt 1,25%.

De beheervergoeding wordt op weekbasis pro rata op basis van het fondsvermogen, gefactureerd en ten laste van het fonds 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 het Perlas Kernplan. 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 fonds;
- 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 het fonds;
- 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 het fonds.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht

Conform artikel 122 lid 1 c BGfo en RJ 615.501. Bedragen in EUR. Per de stand van 31 december 2025 en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2025.

Perlas Kernplan	2025	2024	2023	2022	2021
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	52.775.944	50.900.929	45.864.079	41.726.970	47.109.301
Aantal uitstaande participaties ultimo verslagperiode	3.039.876	3.071.370	3.119.220	3.173.222	3.211.822
Netto vermogenswaarde per participatie	17,36	16,57	14,70	13,15	14,67
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	1.034.684	1.012.480	1.105.108	1.038.259	1.005.536
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,34	0,33	0,35	0,33	0,31
Waardeveranderingen beleggingen	2.600.709	6.093.783	4.985.722	-4.681.953	4.256.073
Waardeveranderingen beleggingen per participatie	0,86	1,98	1,60	-1,48	1,33
Lasten en overige resultaten	910.465	923.438	796.716	802.350	770.714
Lasten en overige resultaten per participatie	0,30	0,30	0,26	0,25	0,24
Resultaat	2.724.928	6.182.825	5.294.114	-4.446.044	4.490.895
Resultaat per participatie *	0,90	2,01	1,70	-1,40	1,40
Uitgekeerd dividend	307.040	369.370	407.301	376.117	289.861
Uitgekeerd dividend per participatie	0,10	0,12	0,13	0,12	0,09

*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 Kernplan over het boekjaar 2025 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;
- Vooruitzichten;
- 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.

Perlas Kernplan behaalde in 2025 een rendement van 5,40% en de netto-vermogenswaarde (NAV) bedroeg op 31 december 2025 17,36.

Toelichting op dividenduitkering

De dividenden zijn tijdig in juli 2025 uitgekeerd en conform prospectusvoorwaarden herbelegd in het fonds.

Bij het Perlas Kernplan is er sprake van een uitdelingsverplichting. Deze bedroeg minimaal EUR 131.944 en maximaal EUR 475.751. Er is EUR 307.040 uitgekeerd. De dividenduitkering bedroeg EUR 0,10 per participatie.

Toelichting op het beleggingsbeleid en gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Het beleggingsbeleid van het fonds 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 is het fonds 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 Perlas Kernplan staat uitgebreid beschreven in het prospectus van Perlas Global Active Investment Fund. Dit prospectus en de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) van het fonds 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 Kernplan. 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 berekening (VaR) 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 totale blootstelling aan marktrisico van het fonds zal worden berekend op basis van de relatieve VaR, waarbij de totale blootstelling is beperkt tot 200% van de VaR van de referentieportefeuille bestaande uit:

- 70% iShares MSCI World UCITS ETF (IWRD NA)
- 10% iShares MSCI EM UCITS ETF USD Dist (IEMM NA)
- 10% iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF (IHYG IM)
- 10% iShares J.P. Morgan USD EM Bond EUR Hedged UCITS ETF Dist (EMBE IM)

Hierbij wordt een vertrouwensniveau van 99% gehanteerd op basis van een maand. De verwachte hefboom wordt bepaald op basis van de som van de nominale bedragen (uitgedrukt als de som van de positieve waarden) van alle gebruikte financiële derivaten.

Het verwachte hefboomniveau van het fonds is niet meer dan 900% van de NAV van het fonds; dit is echter geen limiet en hogere hefboomniveaus zijn mogelijk.

Participanten dienen te weten dat (i) een hoger niveau van verwachte hefboom niet automatisch ook een hoger niveau van beleggingsrisico inhoudt; en (ii) het verwachte hefboomniveau ook het hefboomniveau kan omvatten dat ontstaat uit het gebruik van derivaten voor afdekkingsdoeleinden. De Beheerder behoudt zich het recht voor om in een atypische markt waarbij een buitengewone stijging of daling van de markt optreedt in het belang van de participanten aanvullend de absolute VaR toe te passen waarbij de totale blootstelling beperkt is tot 20% van NAV van het fonds.

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 van het fonds. 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 het fonds 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 in het fonds verwijzen wij u naar hoofdstuk 6 van de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

- Prijsrisico: Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen daalt. Gedurende 2025 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 het fonds die beleggen in vastrentende waarden. Bij een stijgende rente zal de waarde van vastrentende waarden over het algemeen dalen. In het fonds 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 sterker 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.

- 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 2025 actief beleid gevoerd op het dollar-risico. Doordat het renteverskil 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:* Het fonds loopt 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 het fonds) niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Alle beleggingsinstrumenten die de Beheerder opneemt in het fonds koopt de Beheerder in via gereguleerde beurzen, waarmee het tegenpartijrisico aanzienlijk wordt gemitigeerd.
- *Risico van minder toezicht:* Het fonds kan 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. Het fonds zal niet beleggen in beleggingsinstellingen waarin de aansprakelijkheid van de Participanten verder strekt dan het bedrag van hun inbreng.
- *Uitleenrisico:* Het fonds kan effecten uitlenen en zullen dan een kredietrisico lopen op de tegenpartijen bij een effectleencontract. In verband met dergelijke effectenleningen ontvangt het fonds 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 fonds.
- *Wijzigen wet- en regelgeving:* De financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Deze kan in ongunstige zin voor het Perlas Kernplan 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 Kernplan 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 2025 is door 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 2025 een totale bruto beloning van EUR 1.658.151 uitgekeerd (2024: EUR 2.162.477). Hiervan bestaat EUR 1.658.151 (2024: EUR 1.822.026) uit een vaste vergoeding. De variabele vergoeding was nihil (2024: EUR 340.451). De Beheerder had 16 medewerkers op 31-12-2025 (2024: 26 medewerkers). De beheerder had over het boekjaar 2025 gemiddeld 19 Fulltime Employees (2024: 24). 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 2025 door directie geëvalueerd en er is geconcludeerd dat dit beleid niet uitlokt tot perverse prikkels. Compliance evalueert eventueel toegekende beloningen op basis van de huidige wet- en regelgeving.

Categorie inz. Bonusbeleid	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	Aantal begunstigden	Aantal begunstigden	Vaste beloning	Vaste beloning	Variabele beloning	Variabele beloning	Totale beloning	Totale beloning
Directie	2	2	€ 411.523	€ 399.573	€ 0	€ 200.000	€ 411.523	€ 599.573
Portfolio Management	9	15	€ 329.036	€ 420.950	€ 0	€ 100.000	€ 329.036	€ 520.950
Compliance & Control	3	3	€ 153.258	€ 126.863	€ 0	€ 0	€ 153.258	€ 126.863
Gelijke beloningsschaal als hierboven	24	33	€ 708.338	€ 820.772	€ 0	€ 40.451	€ 708.338	€ 861.223
Overige medewerkers	1	1	€ 55.996	€ 53.868	€ 0	€ 0	€ 55.996	€ 53.868
Totaal	39	54	€ 1.658.151	€ 1.822.026	€ 0	€ 340.451	€ 1.658.151	€ 2.162.477

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Ontwikkelingen in 2025

Het jaar 2025 kenmerkte zich door een uitzonderlijk dynamische combinatie van geopolitieke spanningen, verschuivend monetair beleid en sterke technologische ontwikkelingen. Voor Ostrica was 2025 een jaar waarin de waarde van een actieve, technologie-gedreven en risicobewuste beleggingsaanpak nadrukkelijk tot uiting kwam. Ondanks forse tussentijdse volatiliteit wist Ostrica consistent kansen te benutten en risico's te beheersen, geheel in lijn met de doelstelling om duurzame absolute rendementen te realiseren.

Markt- en macro-economische context

De financiële markten werden in 2025 sterk beïnvloed door geopolitieke besluitvorming, met name vanuit de Verenigde Staten. Handelsconflicten, importtarieven en politieke druk op centrale banken zorgden regelmatig voor verhoogde volatiliteit. Tegelijkertijd bleken economische fundamenten – met name in de Verenigde Staten en delen van Europa – veerkrachtiger dan verwacht.

Het monetaire beleid vormde een belangrijk keerpunt in de tweede helft van het jaar. Waar de markten lange tijd worstelden met onzekerheid over inflatie en rente, zorgden renteverlagingen door de Federal Reserve voor een hernieuwd vertrouwen. Dit leidde tot een duidelijke verschuiving in het risicosentiment, waarbij groei- en technologiesectoren opnieuw sterk presteerden.

Binnen deze context bleef Ostrica alert op snelle regimewisselingen: perioden van risico-aversie werden afgewisseld met krachtige herstelbewegingen. Dit onderstreepte het belang van flexibiliteit, timing en actief risicobeheer.

Beleggingsstrategie en positionering

In 2025 bleef Ostrica trouw aan haar kernfilosofie: actief beheer, ondersteund door kwantitatieve modellen en fundamentele analyse, met als doel het realiseren van absolute rendementen ongeacht marktomstandigheden.

Een belangrijk strategisch speerpunt was de verdere verfijning van intraday modellen en dynamische

hedging-technieken. Deze technologie maakte het mogelijk om sneller en preciezer in te spelen op marktbevingen, waardoor risico's tijdig konden worden afgebouwd en kansen effectiever werden benut.

Daarnaast bleef Ostrica inzetten op:

- Selectieve blootstelling aan technologie en AI-gedreven groei;
- Actieve regio-allocatie tussen de Verenigde Staten, Europa en opkomende markten;
- Beheerst valutarisico en tactische duratie binnen vastrentende portefeuilles;
- Een combinatie van fundamentele overtuiging en model-gedreven beslissingen.

Deze geïntegreerde aanpak zorgde voor robuuste portefeuilles die bestand waren tegen zowel plotselinge schokken als langdurige onzekerheid.

Fondsontwikkelingen en prestaties

Over de volle breedte van de fondsen liet 2025 een duidelijk patroon zien: sterke prestaties in herstelperiodes, gecombineerd met effectieve bescherming tijdens marktcorrecties.

Aandelenfondsen profiteerden van het herstel in technologie, AI en cyclische sectoren, met name in de tweede helft van het jaar. Tegelijkertijd werden drawdowns beperkt door tijdige risicoreductie tijdens perioden van verhoogde onzekerheid, zoals bij escalaties in handelsconflicten of onverwachte geopolitieke gebeurtenissen.

Multi-asset en alternatieve strategieën speelden een belangrijke stabiliserende rol binnen de totale portefeuille, waarbij de focus van het fonds gericht bleef op structurele groei en ondernemingen met sterke onderliggende fundamentals. Binnen vastrentende strategieën lag de nadruk op flexibiliteit en kapitaalbehoud, passend bij de wisselende renteomgeving.

De combinatie van deze elementen resulteerde in prestaties die gedurende het jaar consistent in lijn lagen met, en in meerdere gevallen boven, de gestelde absolute rendementsdoelstellingen.

Alles bij elkaar weerspiegelden de fondsontwikkelingen in 2025 de kern van Ostrica's aanpak: actief handelen wanneer het moet, beschermen wanneer het nodig is en kansen benutten wanneer ze zich aandienen. In een jaar waarin markten zelden stilstonden, bleef de portefeuille in beweging: gecontroleerd, doelgericht en met oog voor zowel risico als rendement.

Vooruitblik 2026

2026 markeert naar onze overtuiging een periode waarin geopolitieke realiteiten in combinatie met en monetaire verschuivingen de richting van financiële markten zal bepalen.

De vroege ervaringen van 2026 benadrukken dat geopolitieke risico's niet langer randverschijnselen zijn, maar kernfactoren die markten kunnen sturen. In januari zagen we hoe een crisis rond Groenland zorgde voor scherpe koersbevingen wereldwijd, en hoe in februari de escalatie met Iran leidt tot geopolitiek gedreven olieschokken en verhoogde volatiliteit. Dat herinnerde beleggers eraan dat politieke onzekerheid — zelfs buiten traditionele economische indicatoren — directe impact kan hebben op sentiment en risico-taken.

In een omgeving waarin geopolitiek snel kan escaleren en weer afkoelen, blijft actieve risicobeheersing centraal in Ostrica's aanpak. De introductie en succesvolle inzet van ons intraday hedging systeem toont aan dat snelheid en precisie bij risicoreductie essentieel zijn. Hierdoor blijft de impact op performance beheerst en worden drawdowns effectief beperkt.

Technologische innovatie blijft niet alleen een thema binnen bedrijven in de portefeuille, maar ook hoe Ostrica zelf belegt. De toepassing van kwantitatieve modellen en intraday trading biedt een onderscheidende benadering om snel risico's te identificeren, positionering te verfijnen en systeemgestuurd bescherming te activeren wanneer marktrisico's dat vereisen.

Resultaten in de eerste maanden van 2026 tonen aan dat deze technologie voor echte waardecreatie kan zorgen — niet alleen in theorie, maar in de dagelijkse uitvoering van het portefeuillebeheer.

Met deze uitgangspunten kijkt Ostrica naar een jaar waarin bescherming en groei hand in hand zullen gaan — waarin actieve monitoring en respons het verschil maken tussen simpel markt volgen en markt maken.

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 van het fonds op de lange termijn kunnen worden voortgezet. Er is in de voorzienbare toekomst geen risico van liquidatie.

Amstelveen, 22 april 2026

De Beheerder,

Ostrica B.V.

Directeur
K.M. Yuen

Directeur
J.P. Nibbering

Jaarrekening 2025

Perlas Kernplan

Balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Kernplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Beleggingen	5		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	5.1	28.901.995	25.793.326
Aandelenfondsen	5.1	1.301.433	492.540
Obligaties	5.2	8.610.891	11.398.036
Obligatiefondsen	5.2	10.902.495	11.154.871
		49.716.814	48.838.773
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	7.1	0	276
Overige vorderingen en overlopende activa	7.1	261.760	346.645
		261.760	346.921
Overige activa			
Liquide middelen	8.1	2.935.771	1.844.043
		2.935.771	1.844.043
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	10.1	138.401	128.808
		138.401	128.808
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		3.059.130	2.062.156
Saldo activa min kortlopende schulden		52.775.944	50.900.929
Fondsvermogen	9		
Participatiekapitaal	9.1	33.791.839	34.334.712
Overige reserves	9.3	16.259.177	10.383.392
Onverdeeld resultaat	9.2	2.724.928	6.182.825
		52.775.944	50.900.929
Netto vermogenswaarde per participatie*		17,36	16,57

*Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december 2025.

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Winst-en-verliesrekening Perlas Kernplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Opbrengsten	12		
Directe beleggingsopbrengsten			
Dividend uit aandelen en beleggingsfondsen	12.1	719.749	702.689
Rente-inkomsten	12.2	314.935	309.791
		1.034.684	1.012.480
Indirecte beleggingsopbrengsten			
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		-518.049	978.402
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		3.433.782	5.061.942
Valutare resultaat op liquide middelen		-315.024	53.439
		2.600.709	6.093.783
Overige resultaten		8.927	10.162
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		3.644.320	7.116.425
Lasten			
Beheervergoeding	14.1	637.425	641.015
Overige kosten	14.2	281.967	292.585
Som der lasten		919.392	933.600
Resultaat verslagperiode		2.724.928	6.182.825

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		2.724.928	6.182.825
Aankoop van beleggingen	5	-6.201.059	-6.817.198
Verkoop van beleggingen	5	8.826.566	8.232.535
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-3.188.524	-5.245.354
		2.161.911	2.352.808
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		85.161	-37.033
Toename / (afname) kortlopende schulden		9.593	21.115
		94.754	-15.918
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		2.256.665	2.336.890
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	9.1	2.647.674	2.761.600
Inkoop van participaties	9.1	-3.190.547	-3.538.205
Dividenduitkeringen		-260.984	-313.965
Betaalde dividendbelasting		-46.056	-55.406
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		-849.913	-1.145.975
Netto kasstroom verslagperiode		1.406.752	1.190.915
Valutare resultaat op liquide middelen		-315.024	53.439
Mutatie geldmiddelen		1.091.728	1.244.354
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		1.844.043	599.689
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	8.1	2.935.771	1.844.043

Toelichting op de balans per 31 december 2025 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

1 Algemeen

Perlas Kernplan is een ICBE (Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten). Perlas Kernplan is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 december 2011. Perlas Kernplan 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 Juridische structuur

Perlas Kernplan 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.

1.2 Boekjaar

Het boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december.

1.3 Fiscale status

Perlas Kernplan is onderdeel van het paraplufonds PGAIF. Het 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 Kernplan 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 Kernplan de voor uitdeling beschikbare winst ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt. Indien Perlas Kernplan 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 Kernplan. 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 Kernplan 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 Kernplan ingehouden Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting kan Perlas Kernplan verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Kernplan uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting (een afdrachtvermindering). Ook rentebetalingen kunnen onderworpen zijn aan

een buitenlandse bronbelasting. De ten laste van Perlas Kernplan ingehouden bronbelasting op rente kan Perlas Kernplan eveneens verrekenen met de ten aanzien van de door Perlas Kernplan uitgekeerde dividenden af te dragen Nederlandse dividendbelasting. Eventuele onverrekenende bronbelasting kan onbeperkt in de tijd worden verrekend door Perlas Kernplan. Echter zolang Perlas Kernplan geen dividenden uitkeert, zal de ten laste van Perlas Kernplan ingehouden bronbelasting niet kunnen worden verrekend.

1.4 Berekening netto-vermogenswaarde

De netto-vermogenswaarden van het fonds wordt 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.

1.5 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.

1.6 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.

1.7 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 Kernplan heeft 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 van het fonds 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 Vreemde valuta

De rapportage en functionele valuta van Perlas Kernplan is de euro (EUR). De participaties van Perlas Kernplan noteren in euro's en het merendeel van de transacties van Perlas Kernplan 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.

2.5 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.

2.6 Financiële beleggingen

2.6.1 Algemeen

De financiële beleggingen van Perlas Kernplan vallen onder de definitie van financiële instrumenten.

2.6.2 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 Kernplan zal 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.

2.6.3 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 het fonds uit financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereguleerde markt.

2.6.4 Presentatie en waardering derivaten

2.6.4.1 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.

2.6.4.2 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.

2.7 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.

2.8 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.

2.8.1 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.

2.9 Fondsvermogen

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

2.10 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 het fonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het fonds 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 fonds is gestort.

Voor het instappen in het Perlas Kernplan wordt 0,15% aan kosten in rekening gebracht. Bij verkoop 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 toe- of uittreding en eventuele marktimpact, zodat Participanten zoveel mogelijk geen positief of negatief resultaat ondervinden door het toe- of uittreden van andere Participanten. Desondanks kan het voorkomen dat er door toe- of uittreding opbrengsten of verliezen ontstaan. Deze komen respectievelijk ten gunste of ten laste van het desbetreffende fonds.

3 Grondslagen voor resultaatbepaling

3.1 Algemeen

Het resultaat van Perlas Kernplan 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 vervolgwaaardering 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 Kernplan 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 over verschillende globale regio's, verschillende sectoren en bovenal verschillende investeringscategorieën. Daarbij is Perlas Kernplan 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 Kernplan zijn verbonden. De waardeontwikkeling van het fondsvermogen 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 Kernplan 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 het fonds binnen de in het prospectus gestelde restricties blijft.

4.2 Risico's

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

4.2.1 Marktrisico

De mate van risico van beleggen in het fonds 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.

4.2.2 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 het fonds 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 sterker 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.

4.2.3 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.

4.2.4 Prijs(koers)risico

De netto-vermogenswaarde van het fonds fluctueert 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.

4.2.5 Kredietrisico (*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.

4.2.6 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. Het fonds belegt 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. Vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen zijn onderhevig aan kredietrisico.

4.2.7 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 beurze 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 clearinginstututen 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 nettovervangingswaarde van het derivatencontract en het verstrekte onderpand.

4.2.8 Verhandelbaarheids- en liquiditeitsrisico

De selectie van de financiële instrumenten, waarin belegd zal worden, zal zodanig plaatsvinden, dat zoveel mogelijk wordt veilig gesteld dat het fonds bij inkoop van participaties in beginsel kunnen voldoen aan hun verplichtingen, mede door de portefeuille van het fonds voldoende 'liquide' te houden. De Participant dient er echter rekening mee te houden dat geen zekerheid kan worden gegeven, dat bij uittrekking voldoende liquiditeiten in het fonds aanwezig zijn om alle aangeboden participaties in te kopen.

Als gevolg van de beperkte verhandelbaarheid 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 uittrekking 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 uittrekking 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(fondsen)

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

Verloopoverzicht aandelen	2025	2024
Stand primo verslagperiode	25.793.326	21.320.157
Aankopen	1.705.723	2.755.095
Verkopen	-1.615.130	-2.679.338
Gerealiseerde waardeveranderingen	-27.036	-236.217
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.045.112	4.633.629
Stand ultimo verslagperiode	28.901.995	25.793.326

Verloopoverzicht aandelenfondsen	2025	2024
Stand primo verslagperiode	492.540	430.830
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-76.897	61.710
Reallocatie	885.790	0
Stand ultimo verslagperiode	1.301.433	492.540

5.2 Financiële beleggingen – obligatie(fondsen)

Het verloop van de beleggingen in obligatie(fondsen) gedurende de verslagperiode is als volgt:

Verloopoverzicht obligaties	2025	2024
Stand primo verslagperiode	11.398.036	12.421.756
Aankopen	3.609.546	4.062.103
Verkopen	-6.325.646	-5.553.197
Gerealiseerde waardeveranderingen	-28.698	21.216
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-42.347	446.158
Stand ultimo verslagperiode	8.610.891	11.398.036

Verloopoverzicht obligatiefondsen	2025	2024
Stand primo verslagperiode	11.154.871	10.889.450
Ongerealiseerde waardeveranderingen	633.414	265.421
Reallocatie	-885.790	0
Stand ultimo verslagperiode	10.902.495	11.154.871

5.3 Onderverdeling beleggingsfondsen

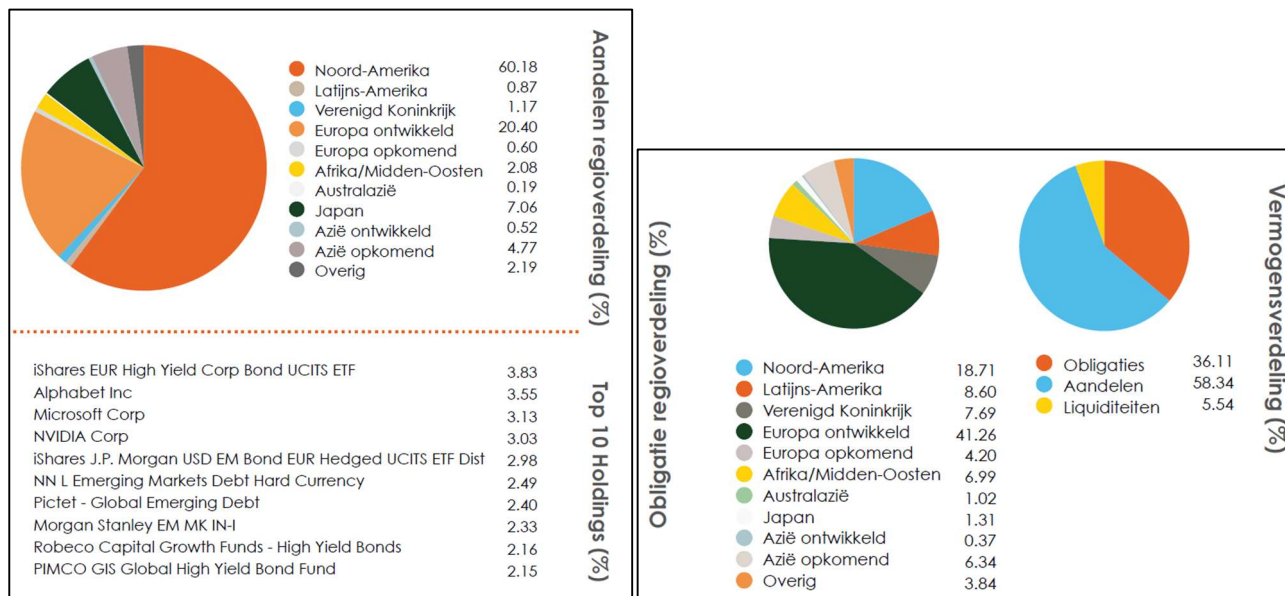
De beleggingsfondsen kunnen worden onderverdeeld in de volgende categorieën:

Beleggingsfondsen	% NAV
Emerging Markets Equity	5%
Emerging Markets F.I.	55%
High Yield F.I.	33%
Inflation Protected F.I.	7%
Totaal	100%

5.4 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	31/12/2025	31/12/2024
CAD	1%	1%
CHF	2%	1%
EUR	51%	49%
GBP	1%	1%
HKD	0%	1%
JPY	5%	4%
NOK	1%	0%
SEK	1%	0%
USD	38%	43%
Totaal	100%	100%

6 Samenstelling financiële activa



7 Vorderingen

7.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	31/12/2025	31/12/2024
Opgelopen obligatierente	118.678	133.726
Te ontvangen dividenden	124.047	110.922
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	0	276
Overige nog te ontvangen vergoedingen	19.035	101.997
Totaal	261.760	346.921

8 Overige activa

8.1 Liquide middelen

Liquide middelen	31/12/2025	31/12/2024
Rekening courant CACEIS	2.935.771	1.844.043
Totaal	2.935.771	1.844.043

De liquide middelen bestaan uit vorderingen in rekening-courant inzake rekeningen geopend door de Bewaarder bij CACEIS Amsterdam. De liquide middelen zijn direct opeisbaar, behalve EUR 580.590 welke als zekerheid is afgegeven voor de future contracten.

9 Fondsvermogen

Het fondsvermogen is het totale in Perlas Kernplan verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van het fonds. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het fondsvermogen van Perlas Kernplan 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

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

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2025 #	2025 (€)	2024 #	2024 (€)
Stand primo verslagperiode	3.071.370	34.334.712	3.119.220	35.111.317
Geplaatst	158.193	2.647.674	176.248	2.761.600
Ingekocht	-189.688	-3.190.547	-224.098	-3.538.205
Stand ultimo verslagperiode	3.039.876	33.791.839	3.071.370	34.334.712

9.2 Onverdeeld resultaat

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

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2025	2024
Stand primo verslagperiode	6.182.825	5.294.114
Onttrekking resultaatbestemming	-6.182.825	-5.294.114
Resultaat lopend boekjaar	2.724.928	6.182.825
Stand ultimo verslagperiode	2.724.928	6.182.825

9.3 Overige reserves

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

Overige reserves	2025	2024
Stand primo verslagperiode	10.383.392	5.458.648
Toevoeging resultaatbestemming	6.182.825	5.294.114
Dividend	-307.040	-369.370
Stand ultimo verslagperiode	16.259.177	10.383.392

10 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

10.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	31/12/2025	31/12/2024
Nog te betalen beheervergoeding	55.733	54.282
Nog te betalen overige kosten	82.668	74.526
Totaal	138.401	128.808

11 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

11.1 Futures

Per 31 december 2025 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
Bond futures	US Ultra BD	USD	mrt-26	60	100000	6.028.354	-165.544
Index futures	S&P 500 EMIN	USD	mrt-26	7	50	2.054.047	-6.344
Bond futures	EURO Buxl Future	EUR	mrt-26	38	100000	4.184.560	-69.920
Totaal				105		12.266.960	-241.809

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 580.590, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash.

11.2 Securities Lending

Per 31-12-2025 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 2.835.535. De verkregen zekerheid bedraagt EUR 2.926.194 in effecten inclusief 3.20% opslag.

12 Opbrengsten

12.1 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.

12.2 Rente-inkomsten en opbrengsten uit Securities Lending

12.2.1 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. Voor 2025 waren deze opbrengsten EUR 256.238 en voor 2024 EUR 275.2811.

12.2.2 Opbrengsten uit Securities Lending

Dit betreft de ontvangen vergoeding uit hoofde van de uitgeleende effecten. Voor 2025 waren deze opbrengsten EUR 18.302 en voor 2024 EUR 14.902.

12.2.3 Overige interestbaten en interestlasten

Dit overige interestbaten voor 2025 bedragen EUR 40.395 en voor 2024 EUR 19.608.

13 Indirect resultaat op beleggingen

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	183.357	-210.393	-27.036
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	4.592.624	-1.547.512	3.045.112
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelenfondsen	83.160	-160.057	-76.897
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	234.065	-262.763	-28.698
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	151.060	-193.406	-42.346
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	728.207	-94.793	633.414
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	681.817	-1.144.132	-462.315
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	116.308	-241.809	-125.501
Valutaresultaat op liquide middelen	45.104	-360.128	-315.024
Totaal	6.815.702	-4.214.993	2.600.709

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.

13.1 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.

13.2 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 2025 dan wel het verschil tussen de beurswaarde van de beleggingen per 31 december 2024 en de beurswaarde per 31 december 2025.

13.3 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'.

14 Lasten

14.1 Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van Perlas Kernplan een beheervergoeding. Deze vergoeding wordt op jaarbasis berekend over het vermogen van het fonds. Bij het Perlas Kernplan bedraagt de maximale jaarlijkse vaste beheervergoeding 1,25%. In 2025 is er EUR 637.425 (2024: EUR 641.015) aan beheervergoeding in rekening gebracht. De Beheerder ontvangt geen performance fee.

14.2 Overige kosten

Naast de beheervergoeding en de performance fee komen overige kosten en opbrengsten ten laste en/of ten bate van het fonds (zie uitleg bij Profiel).

14.2.1 Maximale overige kosten

De overige kosten hangen samen met het vermogen in het fonds en met het aantal transacties per fonds en zijn derhalve moeilijk nominaal te kwantificeren op jaarbasis.

14.3 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 Kernplan.

Kostenvergelijking	Werkelijk	Prospectus	% afwijking
Beheervergoeding	637.425	637.425	0%
Overige kosten	281.967	281.967	0%

15 Overige toelichtingen

15.1 Lopende Kosten Ratio

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het fonds 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 fonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds 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	2025	2024
Totale kosten	919.392	933.600
Gemiddelde NAV	50.988.327	48.853.937
Lopende kosten ratio	1,80%	1,91%

15.2 Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft administratieve taken uitbesteed aan de Administrateur, CACEIS Amsterdam (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 Kernplan, en de berekening van de dagelijkse netto-vermogenswaarde van het fonds uitbesteed aan de Administrateur. De Bewaarder heeft toezichts- en administratieve taken, waaronder de controle van de beleggingsrestricties van het fonds 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.

15.3 Verbonden partijen

Perlas Kernplan 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 het fonds (op rekeningen geopend door de Bewaarder) bij CACEIS Amsterdam transacties geïnitieerd uit hoofde van het beheren van het in het fonds belegde vermogen.

Alléén bij Perlas Borgplan is er sprake van doorbeleggingen in eigen fondsen.

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 het fonds.

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 het fonds.

15.3.1 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.

15.4 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 provisie en commissies ten goede komen aan betreffende fonds. Deze opbrengsten zullen dus niet ten gunste van de Beheerder komen.

16 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 fonds bedragen EUR 7.972 (2024: EUR 8.813).

17 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 het fonds 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 fonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het fonds.

Portfolio turnover rate	2025	2024
Aankopen	6.201.059	6.817.198
Verkopen	8.826.566	8.232.535
Totaal 1	15.027.625	15.049.733
Toetredingen	2.647.674	2.761.600
Uittredingen	3.190.547	3.538.205
Totaal 2	5.838.221	6.299.805
Totaal 1 - Totaal 2	9.189.404	8.749.928
X: Gemiddelde NAV	50.988.327	48.853.937
Portfolio turnover rate	0,18	0,18

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

18 Overige

18.1 Stembeleid

De Beheerder maakt in beginsel geen gebruik van de zeggenschapsrechten verbonden aan de beleggingen van het fonds, 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.

18.2 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 het fonds. 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.

18.3 Personeel

Perlas Kernplan heeft geen personeel in dienst.

18.4 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 ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt.

18.4.1 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.

18.4.2 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 onbepaald 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.

18.5 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er hebben zich geen - voor de jaarrekening over het jaar 2025 van belang zijnde - gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Winstbestemming

Conform artikel 7.9 van het prospectus van het fonds 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 het fonds opgenomen. Zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waarderingsverschillen worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

Het gedeelte van de winst van het fonds 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 het fonds zal worden toegevoegd aan de reserves van het desbetreffende fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde winsten worden door de Beheerder herbelegd.

Alle participaties van een het fonds 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 fonds 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 het fonds. Per 31-12-2025 was de deelname 0,11% (2024: 0,11%) van de totaal uitstaande participaties in het fonds.

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.



Shape the future
with confidence

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de beheerder van Perlas Kernplan

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Perlas Kernplan te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Perlas Kernplan per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Perlas Kernplan (hierna: het fonds) 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 alle 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 controleaanpak 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 het fonds 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 (fraude)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 fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in het onderdeel "1.5 Schattingen" van de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben 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 controleaanpak 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 kennismaken 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 controleaanpak 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 het fonds 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder 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 het fonds 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 is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en 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 het fonds 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 het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of 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 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 beheerder;
- 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 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, 22 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



Perlas Dynamischplan

Jaarverslag 2025

Algemene informatie

Het Perlas Dynamischplan is onderdeel van een zogenoemde paraplustructuur genaamd Perlas Global Active Investment Fund (Perlas Investment Fund). Het Perlas Dynamischplan is één van de drie Subfondsen binnen het Perlas Investment Fund. Dit 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 vermogen wordt door de Beheerder belegd overeenkomstig het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus.

Beheerder

Ostrica B.V. treedt op als de Beheerder van het Perlas Dynamischplan (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 juridisch eigenaar Perlas
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 Dynamischplan is een Essentiële-informatiedocument (Eid) opgesteld met specifieke informatie over de kosten en de risico's. Deze Eid is, 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 Dynamischplan is onderdeel van de paraplustructuur van het Perlas Investment Fund, dat bestaat uit drie Subfondsen. Elk Subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid en risicoprofiel en kent een eigen NAV (Net Asset Value = netto-vermogenswaarde). Voor elk Subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat onder meer alle aan een Subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten kunnen worden verantwoord. Het op een Subfonds ingelegd vermogen wordt afzonderlijk belegd voor het respectievelijke Subfonds. Waardestijgingen en -dalingen in de portefeuille van een Subfonds komen in beginsel uitsluitend ten goede of ten laste van de Participanten en Beheerder 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 het Perlas Investment Fund.

De Subfondsen voldoen afzonderlijk aan de eisen die worden gesteld aan een icbe en worden voornamelijk alleen in Nederland aangeboden. Door de Beheerder kunnen 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 Dynamischplan is geregistreerd bij de AFM. EY Accountants B.V., gevestigd aan de Wassenaarseweg 80, 2596 CZ Den Haag is de accountant van het Perlas Dynamischplan. CACEIS Bank Netherlands Branch (CACEIS Amsterdam) treedt op als de Bewaarder van het fonds.

Organisatiestructuur

Het beheer van het Perlas Dynamischplan wordt gevoerd door de Beheerder. De Beheerder heeft de administratieve taken, waaronder de financiële en beleggingsadministratie van het Perlas Dynamischplan — met inbegrip van de berekening van de netto-vermogenswaarden en het opstellen van het (half)jaarverslag — uitbesteed. Deze activiteiten zijn uitbesteed aan CACEIS Amsterdam. De participantenadministratie wordt uitgevoerd door IQEQ Netherlands. 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 Perlas Dynamischplan.

Activiteiten

Het Perlas Dynamischplan is op 1 december 2011 voor onbepaalde tijd opgericht. Het fonds heeft als doel uitsluitend te beleggen met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Perlas

Dynamischplan kan niet beleggen in financiële instrumenten die niet zijn toegestaan bij of krachtens de Wft (meer specifiek artikel 130 Bgfo). Het Perlas Dynamischplan is geen rechtspersoon en derhalve geen drager van rechten en verplichtingen. Het Perlas Dynamischplan 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 Dynamischplan geschiedt onder hetgeen in de voorwaarden voor beheer en bewaring in het Prospectus is bepaald. Het Perlas Dynamischplan houdt adres ten kantore van de Beheerder.

Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van het fonds een beheervergoeding op jaarbasis berekend over de fondsvermogens. Voor het Perlas Dynamischplan geldt 1,50%.

De beheervergoeding wordt op weekbasis pro rata op basis van het fondsvermogen, gefactureerd en ten laste van het fonds 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 het Perlas Dynamischplan. 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 fonds;
- 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 het fonds;
- 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 het fonds.

Kerncijfers en meerjarenoverzicht

Conform artikel 122 lid 1 c BGfo en RJ 615.501. Bedragen in EUR. Per de stand van 31 december 2025 en over de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2025.

Perlas Dynamischplan	2025	2024	2023	2022	2021
(alle bedragen luiden in euro)					
Netto vermogenswaarde					
Netto vermogenswaarde volgens balans	46.185.397	42.855.632	35.951.330	31.174.889	32.514.941
Aantal uitstaande participaties ultimo verslagperiode	1.841.118	1.775.428	1.757.110	1.746.568	1.641.606
Netto vermogenswaarde per participatie	25,09	24,14	20,46	17,85	19,81
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	791.488	870.107	763.085	727.094	714.622
Opbrengsten uit beleggingen per participatie	0,43	0,49	0,43	0,42	0,44
Waardeveranderingen beleggingen	2.194.426	6.558.418	4.781.776	-3.155.112	4.567.996
Waardeveranderingen beleggingen per participatie	1,19	3,69	2,72	-1,81	2,78
Lasten en overige resultaten	873.660	812.647	696.248	666.776	573.413
Lasten en overige resultaten per participatie	0,47	0,46	0,40	0,38	0,35
Resultaat	2.112.254	6.615.878	4.848.613	-3.094.794	4.709.205
Resultaat per participatie *	1,15	3,73	2,76	-1,77	2,87
Uitgekeerd dividend	311.897	207.924	248.754	270.011	159.723
Uitgekeerd dividend per participatie	0,17	0,12	0,14	0,15	0,10

*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 Dynamischplan over het boekjaar 2025 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;
- Vooruitzichten;
- 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.

Perlas Dynamischplan behaalde in 2025 een rendement van 4,68% en de netto-vermogenswaarde (NAV) bedroeg op 31 december 2025 25,09.

Toelichting op dividenduitkering

De dividenden zijn tijdig in juli 2025 uitgekeerd en conform prospectusvoorwaarden herbelegd in het fonds.

Bij het Perlas Dynamischplan is er sprake van een uitdelingsverplichting. Deze bedroeg minimaal EUR 181.761 en maximaal EUR 427.106. Er is EUR 311.897 uitgekeerd. De dividenduitkering bedroeg EUR 0,17 per participatie.

Toelichting op het beleggingsbeleid en gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Het beleggingsbeleid van het fonds 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 is het fonds 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 Perlas Dynamischplan staat uitgebreid beschreven in het prospectus van Perlas Global Active Investment Fund. Dit prospectus en de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) van het fonds 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 Dynamischplan. 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 berekening (VaR) 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 totale blootstelling aan marktrisico van het fonds zal worden berekend op basis van de relatieve VaR, waarbij de totale blootstelling is beperkt tot 200% van de VaR van de referentieportefeuille bestaande uit:

- 70% iShares MSCI World UCITS ETF (IWRD NA)
- 10% iShares MSCI EM UCITS ETF USD Dist (IEMM NA)
- 10% iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF (IHYG IM)
- 10% iShares J.P. Morgan USD EM Bond EUR Hedged UCITS ETF Dist (EMBE IM)

Hierbij wordt een vertrouwensniveau van 99% gehanteerd op basis van een maand. De verwachte hefboom wordt bepaald op basis van de som van de nominale bedragen (uitgedrukt als de som van de positieve waarden) van alle gebruikte financiële derivaten.

Het verwachte hefboomniveau van het fonds is niet meer dan 900% van de NAV van het fonds; dit is echter geen limiet en hogere hefboomniveaus zijn mogelijk.

Participanten dienen te weten dat (i) een hoger niveau van verwachte hefboom niet automatisch ook een hoger niveau van beleggingsrisico inhoudt; en (ii) het verwachte hefboomniveau ook het hefboomniveau kan omvatten dat ontstaat uit het gebruik van derivaten voor afdekkingsdoeleinden. De Beheerder behoudt zich het recht voor om in een atypische markt waarbij een buitengewone stijging of daling van de markt optreedt in het belang van de participanten aanvullend de absolute VaR toe te passen waarbij de totale blootstelling beperkt is tot 20% van NAV van het fonds.

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 van het fonds. 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 het fonds 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 in het fonds verwijzen wij u naar hoofdstuk 6 van de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening.

- Prijsrisico: Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen daalt. Gedurende 2025 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 het fonds die beleggen in vastrentende waarden. Bij een stijgende rente zal de waarde van vastrentende waarden over het algemeen dalen. In het fonds 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 sterker 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.

- 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 2025 actief beleid gevoerd op het dollar-risico. Doordat het renteverval 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:* Het fonds loopt 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 het fonds) niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Alle beleggingsinstrumenten die de Beheerder opneemt in het fonds koopt de Beheerder in via gereguleerde beurzen, waarmee het tegenpartijrisico aanzienlijk wordt gemitigeerd.
- *Risico van minder toezicht:* Het fonds kan 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. Het fonds zal niet beleggen in beleggingsinstellingen waarin de aansprakelijkheid van de Participanten verder strekt dan het bedrag van hun inbreng.
- *Uitleenrisico:* Het fonds kan effecten uitleenen en zullen dan een kredietrisico lopen op de tegenpartijen bij een effectleencontract. In verband met dergelijke effectenleningen ontvangt het fonds 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 fonds.
- *Wijzigen wet- en regelgeving:* De financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Deze kan in ongunstige zin voor het Perlas Dynamischplan 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 Dynamischplan 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 2025 is door 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 2025 een

totale bruto beloning van EUR 1.658.151 uitgekeerd (2024: EUR 2.162.477). Hiervan bestaat EUR 1.658.151 (2024: EUR 1.822.026) uit een vaste vergoeding. De variabele vergoeding was nihil (2024: EUR 340.451). De Beheerder had 16 medewerkers op 31-12-2025 (2024: 26 medewerkers). De beheerder had over het boekjaar 2025 gemiddeld 19 Fulltime Employees (2024: 24). 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 2025 door directie geëvalueerd en er is geconcludeerd dat dit beleid niet uitlokt tot perverse prikkels. Compliance evalueert eventueel toegekende beloningen op basis van de huidige wet- en regelgeving.

Categorie inz. Bonusbeleid	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	Aantal begunstigden	Aantal begunstigden	Vaste beloning	Vaste beloning	Variabele beloning	Variabele beloning	Totale beloning	Totale beloning
Directie	2	2	€ 411.523	€ 399.573	€ 0	€ 200.000	€ 411.523	€ 599.573
Portfolio Management	9	15	€ 329.036	€ 420.950	€ 0	€ 100.000	€ 329.036	€ 520.950
Compliance & Control	3	3	€ 153.258	€ 126.863	€ 0	€ 0	€ 153.258	€ 126.863
Gelijke beloningsschaal als hierboven	24	33	€ 708.338	€ 820.772	€ 0	€ 40.451	€ 708.338	€ 861.223
Overige medewerkers	1	1	€ 55.996	€ 53.868	€ 0	€ 0	€ 55.996	€ 53.868
Totaal	39	54	€ 1.658.151	€ 1.822.026	€ 0	€ 340.451	€ 1.658.151	€ 2.162.477

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Ontwikkelingen in 2025

Het jaar 2025 kenmerkte zich door een uitzonderlijk dynamische combinatie van geopolitieke spanningen, verschuivend monetair beleid en sterke technologische ontwikkelingen. Voor Ostrica was 2025 een jaar waarin de waarde van een actieve, technologie-gedreven en risicobewuste beleggingsaanpak nadrukkelijk tot uiting kwam. Ondanks forse tussentijdse volatiliteit wist Ostrica consistent kansen te benutten en risico's te beheersen, geheel in lijn met de doelstelling om duurzame absolute rendementen te realiseren.

Markt- en macro-economische context

De financiële markten werden in 2025 sterk beïnvloed door geopolitieke besluitvorming, met name vanuit de Verenigde Staten. Handelsconflicten, importtarieven en politieke druk op centrale banken zorgden regelmatig voor verhoogde volatiliteit. Tegelijkertijd bleken economische fundamenten – met name in de Verenigde Staten en delen van Europa – veerkrachtiger dan verwacht.

Het monetaire beleid vormde een belangrijk keerpunt in de tweede helft van het jaar. Waar de markten lange tijd worstelden met onzekerheid over inflatie en rente, zorgden renteverlagingen door de Federal Reserve voor een hernieuwd vertrouwen. Dit leidde tot een duidelijke verschuiving in het risicosentiment, waarbij groei- en technologie sectoren opnieuw sterk presteerden.

Binnen deze context bleef Ostrica alert op snelle regimewisselingen: perioden van risico-aversie werden afgewisseld met krachtige herstelbewegingen. Dit onderstreepte het belang van flexibiliteit, timing en actief risicobeheer.

Beleggingsstrategie en positionering

In 2025 bleef Ostrica trouw aan haar kernfilosofie: actief beheer, ondersteund door kwantitatieve modellen en fundamentele analyse, met als doel het realiseren van absolute rendementen

ongeacht marktomstandigheden.

Een belangrijk strategisch speerpunt was de verdere verfijning van intraday modellen en dynamische hedging-technieken. Deze technologie maakte het mogelijk om sneller en preciezer in te spelen op marktbevingen, waardoor risico's tijdig konden worden afgebouwd en kansen effectiever werden benut.

Daarnaast bleef Ostrica inzetten op:

- Selectieve blootstelling aan technologie en AI-gedreven groei;
- Actieve regio-allocatie tussen de Verenigde Staten, Europa en opkomende markten;
- Beheerst valutarisico en tactische duratie binnen vastrentende portefeuilles;
- Een combinatie van fundamentele overtuiging en model-gedreven beslissingen.

Deze geïntegreerde aanpak zorgde voor robuuste portefeuilles die bestand waren tegen zowel plotselinge schokken als langdurige onzekerheid.

Fondsonwikkelingen en prestaties

Over de volle breedte van de fondsen liet 2025 een duidelijk patroon zien: sterke prestaties in herstelperiodes, gecombineerd met effectieve bescherming tijdens marktcorrecties.

Aandelenfondsen profiteerden van het herstel in technologie, AI en cyclische sectoren, met name in de tweede helft van het jaar. Tegelijkertijd werden drawdowns beperkt door tijdige risicoreductie tijdens perioden van verhoogde onzekerheid, zoals bij escalaties in handelsconflicten of onverwachte geopolitieke gebeurtenissen.

Multi-asset en alternatieve strategieën speelden een belangrijke stabiliserende rol binnen de totale portefeuille, waarbij de focus van het fonds gericht bleef op structurele groei en ondernemingen met sterke onderliggende fundamentals. Binnen vastrentende strategieën lag de nadruk op flexibiliteit en kapitaalbehoud, passend bij de wisselende renteomgeving.

De combinatie van deze elementen resulteerde in prestaties die gedurende het jaar consistent in lijn lagen met, en in meerdere gevallen boven, de gestelde absolute rendementsdoelstellingen.

Alles bij elkaar weerspiegelden de fondsonwikkelingen in 2025 de kern van Ostrica's aanpak: actief handelen wanneer het moet, beschermen wanneer het nodig is en kansen benutten wanneer ze zich aandienen. In een jaar waarin markten zelden stilstonden, bleef de portefeuille in beweging: gecontroleerd, doelgericht en met oog voor zowel risico als rendement.

Vooruitblik 2026

2026 markeert naar onze overtuiging een periode waarin geopolitieke realiteiten in combinatie met en monetaire verschuivingen de richting van financiële markten zal bepalen.

De vroege ervaringen van 2026 benadrukken dat geopolitieke risico's niet langer randverschijnselen zijn, maar kernfactoren die markten kunnen sturen. In januari zagen we hoe een crisis rond Groenland zorgde voor scherpe koersbevingen wereldwijd, en hoe in februari de escalatie met Iran leidt tot geopolitiek gedreven olieschokken en verhoogde volatiliteit. Dat herinnerde beleggers eraan dat politieke onzekerheid — zelfs buiten traditionele economische indicatoren — directe impact kan

hebben op sentiment en risico-taken.

In een omgeving waarin geopolitiek snel kan escaleren en weer afkoelen, blijft actieve risicobeheersing centraal in Ostrica's aanpak. De introductie en succesvolle inzet van ons intraday hedging systeem toont aan dat snelheid en precisie bij risicoreductie essentieel zijn. Hierdoor blijft de impact op performance beheerst en worden drawdowns effectief beperkt.

Technologische innovatie blijft niet alleen een thema binnen bedrijven in de portefeuille, maar ook hoe Ostrica zelf belegt. De toepassing van kwantitatieve modellen en intraday trading biedt een onderscheidende benadering om snel risico's te identificeren, positionering te verfijnen en systeemgestuurd bescherming te activeren wanneer marktrisico's dat vereisen.

Resultaten in de eerste maanden van 2026 tonen aan dat deze technologie voor echte waardecreatie kan zorgen — niet alleen in theorie, maar in de dagelijkse uitvoering van het portefeuillebeheer.

Met deze uitgangspunten kijkt Ostrica naar een jaar waarin bescherming en groei hand in hand zullen gaan — waarin actieve monitoring en respons het verschil maken tussen simpel markt volgen en markt maken.

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 van het fonds op de lange termijn kunnen worden voortgezet. Er is in de voorzienbare toekomst geen risico van liquidatie.

Amstelveen, 22 april 2026

De Beheerder,

Ostrica B.V.

Directeur
K.M. Yuen

Directeur
J.P. Nibbering

Jaarrekening 2025

Perlas Dynamischplan

Balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming, alle bedragen zijn in EUR

Balans Perlas Dynamischplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Beleggingen	5		
<i>Financiële beleggingen</i>			
Aandelen	5,1	31.877.240	28.552.998
Obligaties	5,2	0	4.339.338
Obligatiefondsen	5,3	5.616.608	5.391.955
		37.493.848	38.284.291
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	7,1	0	290
Overige vorderingen en overlopende activa	7,1	345.530	354.788
		345.530	355.078
Overige activa			
Liquide middelen	8,1	8.455.220	4.317.708
		8.455.220	4.317.708
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	10,1	109.201	101.445
		109.201	101.445
Saldo vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		8.691.549	4.571.341
Saldo activa min kortlopende schulden		46.185.397	42.855.632
Fondsvermogen	9		
Participatiekapitaal	9,1	26.024.807	24.495.399
Overige reserves	9,3	18.048.336	11.744.355
Onverdeeld resultaat	9,2	2.112.254	6.615.878
		46.185.397	42.855.632
Netto vermogenswaarde per participatie*		25,09	24,14

*Op basis van het aantal uitstaande participaties per 31 december 2025.

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Winst-en-verliesrekening Perlas Dynamischplan	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Opbrengsten			
Directe beleggingsopbrengsten	12		
Dividend uit aandelen en beleggingsfondsen	12.1	639.489	672.676
Rente-inkomsten	12.2	151.999	197.431
		791.488	870.107
Indirecte beleggingsopbrengsten	13		
Gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		-445.508	1.560.607
Ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen		3.156.199	4.898.394
Valutare resultaat op liquide middelen		-516.265	99.417
		2.194.426	6.558.418
Overige resultaten		9.162	8.917
Beleggingsresultaat (som der opbrengsten)		2.995.076	7.437.442
Lasten	14		
Beheervergoeding	14.1	651.631	598.361
Overige kosten	14.2	231.191	223.203
Som der lasten		882.822	821.564
Resultaat verslagperiode		2.112.254	6.615.878

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025

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

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)	Ref.	31/12/2025	31/12/2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		2.112.254	6.615.878
Aankoop van beleggingen	5	-9.904.427	-11.723.295
Verkoop van beleggingen	5	13.787.760	12.011.268
Indirecte beleggingsopbrengsten (exclusief futures)		-2.576.625	-5.358.354
		3.418.962	1.545.497
<i>Mutatie kortlopende activa en passiva:</i>			
(Toename) / afname vorderingen		9.548	-47.034
Toename / (afname) kortlopende schulden		7.756	14.935
		17.304	-32.099
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		3.436.266	1.513.398
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	9.1	3.904.466	3.640.838
Inkoop van participaties	9.1	-2.375.058	-3.144.490
Dividenduitkeringen		-265.112	-176.735
Betaalde dividendbelasting		-46.785	-31.189
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		1.217.511	288.424
Netto kasstroom verslagperiode		4.653.777	1.801.822
Valutare resultaat op liquide middelen		-516.265	99.417
Mutatie geldmiddelen		4.137.512	1.901.239
Netto geldmiddelen primo verslagperiode		4.317.708	2.416.469
Netto geldmiddelen ultimo verslagperiode	10.1	8.455.220	4.317.708

Toelichting op de balans per 31 december 2025 en de winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

1 Algemeen

Perlas Dynamischplan is een ICBE (Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten). Perlas Dynamischplan is aangegaan voor onbepaalde tijd op 1 december 2011. Perlas Dynamischplan 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 Juridische structuur

Perlas Dynamischplan 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.

1.2 Boekjaar

Het boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december.

1.3 Fiscale status

Perlas Dynamischplan is onderdeel van het paraplufonds PGAIF. Het 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 Dynamischplan 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 Dynamischplan de voor uitdeling beschikbare winst ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt. Indien Perlas Dynamischplan 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 Dynamischplan.

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

1.4 Berekening netto-vermogenswaarde

De netto-vermogenswaarden van het fonds wordt 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.

1.5 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.

1.6 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.

1.7 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 Dynamischplan heeft 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 van het fonds 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 Vreemde valuta

De rapportage en functionele valuta van Perlas Dynamischplan is de euro (EUR). De participaties van Perlas Dynamischplan noteren in euro's en het merendeel van de transacties van Perlas Dynamischplan 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.

2.5 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.

2.6 Financiële beleggingen

2.6.1 Algemeen

De financiële beleggingen van Perlas Dynamischplan vallen onder de definitie van financiële instrumenten.

2.6.2 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 Dynamischplan zal 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.

2.6.3 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 het fonds uit financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereguleerde markt.

2.6.4 Presentatie en waardering derivaten

2.6.4.1 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.

2.6.4.2 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.

2.7 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.

2.8 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.

2.8.1 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.

2.9 Fondsvermogen

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

2.10 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 het fonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het fonds 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 nettovermogenswaarde 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 fonds is gestort.

Voor het instappen in het Perlas Dynamischplan wordt 0,15% aan kosten in rekening gebracht. Bij verkoop 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 toe- of uittreding en eventuele marktimpact, zodat Participanten zoveel mogelijk geen positief of negatief resultaat ondervinden door het toe- of uittreden van andere Participanten. Desondanks kan het voorkomen dat er door toe- of uittreding opbrengsten of verliezen ontstaan. Deze komen respectievelijk ten gunste of ten laste van het desbetreffende fonds.

3 Grondslagen voor resultaatbepaling

3.1 Algemeen

Het resultaat van Perlas Dynamischplan 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 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.

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 Dynamischplan 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 over verschillende globale regio's, verschillende sectoren en bovenal verschillende investeringscategorieën. Daarbij is Perlas Dynamischplan 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 Dynamischplan zijn verbonden. De waardeontwikkeling van het fondsvermogen 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 Dynamischplan 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 het fonds binnen de in het prospectus gestelde restricties blijft.

4.2 Risico's

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

4.2.1 Marktrisico

De mate van risico van beleggen in het fonds 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.

4.2.2 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 het fonds 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 sterker 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.

4.2.3 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.

4.2.4 Prijs(koers)risico

De netto-vermogenswaarde van het fonds fluctueert 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.

4.2.5 Kredietrisico (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.

4.2.6 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. Het fonds belegt 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. Vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen zijn onderhevig aan kredietrisico.

4.2.7 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 beurze 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 clearinginstellingen 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 nettovervangingswaarde van het derivatencontract en het verstrekte onderpand.

4.2.8 Verhandelbaarheids- en liquiditeitsrisico

De selectie van de financiële instrumenten, waarin belegd zal worden, zal zodanig plaatsvinden, dat zoveel mogelijk wordt veilig gesteld dat het fonds bij inkoop van participaties in beginsel kunnen voldoen aan hun verplichtingen, mede door de portefeuille van het fonds 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 het fonds aanwezig zijn om alle aangeboden participaties in te kopen.

Als gevolg van de beperkte verhandelbaarheid 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

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

Verloopoverzicht aandelen	2025	2024
Stand primo verslagperiode	28.552.998	23.744.372
Aankopen	1.782.949	2.605.370
Verkopen	-1.692.554	-2.539.515
Gerealiseerde waardeveranderingen	-57.142	-174.166
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.290.989	4.916.937
Stand ultimo verslagperiode	31.877.240	28.552.998

5.2 Financiële beleggingen - obligaties

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

Verloopoverzicht obligaties	2025	2024
Stand primo verslagperiode	4.339.338	4.337.511
Aankopen	8.121.478	9.117.925
Verkopen	-12.095.206	-9.471.753
Gerealiseerde waardeveranderingen	-61.956	7.476
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-303.654	348.179
Stand ultimo verslagperiode	0	4.339.338

5.3 Financiële beleggingen - obligatiefondsen

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

Verloopoverzicht obligatiefondsen	31/12/2025	31/12/2024
Stand primo verslagperiode	5.391.955	5.231.443
Aankopen	0	0
Verkopen	0	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	0	0
Ongerealiseerde waardeveranderingen	224.653	160.512
Stand ultimo verslagperiode	5.616.608	5.391.955

5.4 Onderverdeling beleggingsfondsen

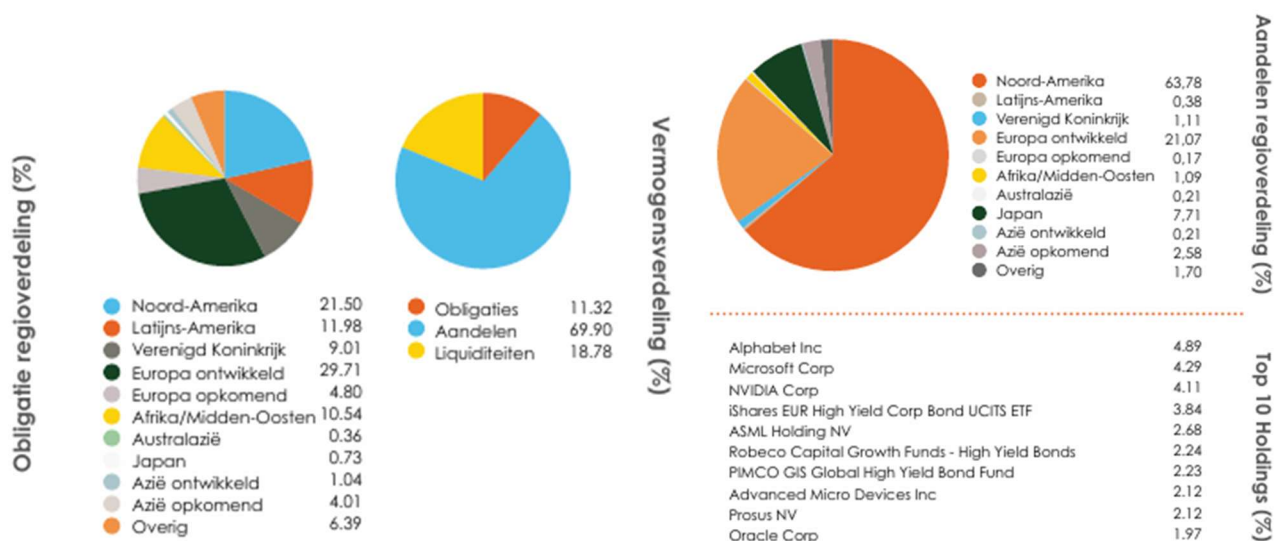
De beleggingsfondsen kunnen worden onderverdeeld in de volgende categorieën:

Beleggingsfondsen	% NAV
Emerging Markets F.I.	44%
High Yield F.I.	56%
Totaal	100%

5.5 Valuta verdeling beleggingsportefeuille

Valutaverdeling portefeuille	31/12/2025	31/12/2024
CAD	1%	1%
CHF	4%	2%
DKK	0%	1%
EUR	32%	25%
GBP	1%	1%
JPY	7%	5%
NOK	1%	0%
SEK	1%	1%
USD	53%	64%
Totaal	100%	100%

6 Samenstelling financiële activa



7 Vorderingen

7.1 Overige vorderingen en overlopende activa

De vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa	31/12/2025	31/12/2024
Opgelopen obligatierente	0	22.444
Te ontvangen dividenden	344.280	331.165
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	0	290
Overige nog te ontvangen vergoedingen	1.250	1.179
Totaal	345.530	355.078

8 Overige activa

8.1 Liquide middelen

Liquide middelen	31/12/2025	31/12/2024
Rekening courant CACEIS	8.455.220	4.317.708
Totaal	8.455.220	4.317.708

De liquide middelen bestaan uit vorderingen in rekening-courant inzake rekeningen geopend door de Bewaarder bij CACEIS Amsterdam. De liquide middelen zijn direct opeisbaar, behalve EUR 813.630 welke als zekerheid is afgegeven voor de future contracten.

9 Fondsvermogen

Het fondsvermogen is het totale in Perlas Dynamischplan verenigde netto-vermogen toebehorende aan de gezamenlijke Participanten van het fonds. Het economisch eigendom berust derhalve bij deze Participanten. Het juridisch eigendom van het fondsvermogen van Perlas Dynamischplan 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

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

Verloopoverzicht participatiekapitaal	2025 #	2025 (€)	2024 #	2024 (€)
Stand primo verslagperiode	1.775.428	24.495.399	1.757.110	23.999.051
Geplaatst	164.969	3.904.466	161.051	3.640.838
Ingekocht	-99.280	-2.375.058	-142.733	-3.144.490
Stand ultimo verslagperiode	1.841.118	26.024.807	1.775.428	24.495.399

9.2 Onverdeeld resultaat

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

Verloopoverzicht onverdeeld resultaat	2025	2024
Stand primo verslagperiode	6.615.878	4.848.613
Onttrekking resultaatbestemming	-6.615.878	-4.848.613
Resultaat lopend boekjaar	2.112.254	6.615.878
Stand ultimo verslagperiode	2.112.254	6.615.878

9.3 Overige reserves

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

Overige reserves	2025	2024
Stand primo verslagperiode	11.744.355	7.103.666
Toevoeging resultaatbestemming	6.615.878	4.848.613
Dividend	-311.897	-207.924
Stand ultimo verslagperiode	18.048.336	11.744.355

10 Kortlopende schulden (looptijd korter dan één jaar)

10.1 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	31/12/2025	31/12/2024
Nog te betalen beheervergoeding	58.861	54.847
Nog te betalen overige kosten	50.340	46.598
Totaal	109.201	101.445

11 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

11.1 Futures

Per 31 december 2025 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
Bond futures	US Ultra BD	USD	mrt-26	66	100000	6.631.189	-179.027
Index futures	S&P 500 EMIN	USD	mrt-26	16	50	4.694.964	-14.501
Bond futures	EURO Buxl Future	EUR	mrt-26	42	100000	4.625.040	-77.280
Totaal				124		15.951.193	-270.808

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 813.630, dit wordt volledig opgevangen door pledging van cash.

11.2 Securities Lending

Per 31-12-2025 is de marktwaarde van de uitgeleende effecten EUR 1.230.071. De verkregen zekerheid bedraagt EUR 1.263.215 in effecten inclusief 2.69% opslag.

12 Opbrengsten

12.1 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.

12.2 Rente-inkomsten en opbrengsten uit Securities Lending

12.2.1 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. . Voor 2025 waren deze opbrengsten EUR 43.612 en voor 2024 EUR 134.653

12.2.2 Opbrengsten uit Securities Lending

Dit betreft de ontvangen vergoeding uit hoofde van de uitgeleende effecten. Voor 2025 waren deze opbrengsten EUR 3.947 en voor 2024 EUR 6.909

12.2.3 Overige interestbaten en interestlasten

Dit overige interestbaten voor 2025 bedragen EUR 104.440 en voor 2024 EUR 55.869

13 Indirect resultaat op beleggingen

Indirect resultaat op beleggingen	Winst	Verlies	Saldo
Gerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	197.684	-254.826	-57.142
Ongerealiseerde waardeveranderingen op aandelen	5.097.559	-1.806.569	3.290.990
Gerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	487.404	-549.360	-61.956
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligaties	0	-303.654	-303.654
Ongerealiseerde waardeveranderingen op obligatiefondsen	273.594	-48.942	224.652
Gerealiseerde waardeveranderingen op futures	1.107.168	-1.433.578	-326.410
Ongerealiseerde waardeveranderingen op futures	215.019	-270.808	-55.789
Valutaresultaat op liquide middelen	-7.789	-508.476	-516.265
Totaal	7.370.639	-5.176.213	2.194.426

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.

13.1 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.

13.2 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 2025 dan wel het verschil tussen de beurswaarde van de beleggingen per 31 december 2024 en de beurswaarde per 31 december 2025.

13.3 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 variaton 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'.

14 Lasten

14.1 Beheervergoeding

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van Perlas Dynamischplan een beheervergoeding. Deze vergoeding wordt op jaarbasis berekend over het vermogen van het fonds. Bij het Perlas Dynamischplan bedraagt de maximale jaarlijkse vaste beheervergoeding 1.50%. In 2025 is er EUR 651.631 (2024: EUR 598.361) aan beheervergoeding in rekening gebracht. De Beheerder ontvangt geen performance fee.

14.2 Overige kosten

Naast de beheervergoeding en de performance fee komen overige kosten en opbrengsten ten laste en/of ten bate van het fonds (zie uitleg bij Profiel).

14.2.1 Maximale overige kosten

De overige kosten hangen samen met het vermogen in het fonds en met het aantal transacties per fonds en zijn derhalve moeilijk nominaal te kwantificeren op jaarbasis.

14.3 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 Dynamischplan.

Kostenvergelijking	Werkelijk	Prospectus	% afwijking
Beheervergoeding	651.631	651.631	0%
Overige kosten	231.191	231.191	0%

15 Overige toelichtingen

15.1 Lopende Kosten Ratio

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van het fonds 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 fonds zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds.

- De gemiddelde netto-vermogenswaarde van het fonds 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	2025	2024
Totale kosten	882.822	821.593
Gemiddelde NAV	43.475.887	39.552.693
Lopende kosten ratio	2,03%	2,08%

15.2 Uitbesteding van taken

De Beheerder heeft administratieve taken uitbesteed aan de Administrateur, CACEIS Amsterdam (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 Dynamischplan, en de berekening van de dagelijkse netto-vermogenswaarde van het fonds uitbesteed aan de Administrateur. De Bewaarder heeft toezichts- en administratieve taken, waaronder de controle van de beleggingsrestricties van het fonds 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.

15.3 Verbonden partijen

Perlas Dynamischplan 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 het fonds (op

rekeningen geopend door de Bewaarder) bij CACEIS Amsterdam transacties geïnitieerd uit hoofde van het beheren van het in het fonds belegde vermogen.

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 het fonds.

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 het fonds.

15.3.1 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.

15.4 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 provisie en commissies ten goede komen aan betreffende fonds. Deze opbrengsten zullen dus niet ten gunste van de Beheerder komen.

16 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 vervolwaardering 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 fonds bedragen EUR 10.731 (2024: EUR 12.282).

17 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 het fonds 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 fonds. X: de gemiddelde gewogen netto-vermogenswaarde van het fonds.

Portfolio turnover rate	2025	2024
Aankopen	9.904.427	11.723.295
Verkopen	13.787.760	12.011.268
Totaal 1	23.692.187	23.734.563
Toetredingen	3.904.466	3.640.838
Uittredingen	2.375.058	3.144.490
Totaal 2	6.279.524	6.785.328
Totaal 1 - Totaal 2	17.412.663	16.949.235
X: Gemiddelde NAV	43.475.887	39.552.693
Portfolio turnover rate	0,40	0,43

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

18 Overige

18.1 Stembeleid

De Beheerder maakt in beginsel geen gebruik van de zeggenschapsrechten verbonden aan de beleggingen van het fonds, 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.

18.2 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 het fonds. 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.

18.3 Personeel

Perlas Dynamischplan heeft geen personeel in dienst.

18.4 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 ten minste binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten ter beschikking stelt.

18.4.1 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.

18.4.2 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.

18.5 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er hebben zich geen - voor de jaarrekening over het jaar 2025 van belang zijnde - gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Winstbestemming

Conform artikel 7.9 van het prospectus van het fonds 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 het fonds opgenomen. Zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waarderingsverschillen worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

Het gedeelte van de winst van het fonds 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 het fonds zal worden toegevoegd aan de reserves van het desbetreffende fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde winsten worden door de Beheerder herbelegd.

Alle participaties van een het fonds 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 fonds 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 het fonds. Per 31-12-2025 was de deelname 0,11% (2024: 0,17%) van de totaal uitstaande participaties in het fonds.

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 Dynamischplan

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Perlas Dynamischplan te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Perlas Dynamischplan per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Perlas Dynamischplan (hierna: het fonds) 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 alle 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 controleaanpak 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 het fonds 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 (fraude)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 fondsen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het fonds en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in het onderdeel "1.5 Schattingen" van de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben 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 controleaanpak 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 controleaanpak 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 het fonds 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de beheerder 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 het fonds 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 is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en 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 het fonds 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 het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of 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 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 beheerder;
- 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 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, 22 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA