

IVM PARAPLU FONDS

JAARVERSLAG

2024

Inhoudsopgave

ALGEMENE INFORMATIE	3
1. PROFIEL IVM PARAPLU FONDS	4
2. VERSLAG VAN DE BEHEERDER	5
2.1 INLEIDING	5
2.2 ALGEMEEN	7
2.3 PERFORMANCE IVM PARAPLU SUBFONDSEN	15
2.4 DE BEURS, DE KOMENDE TIJD	16
2.5 PERFORMANCE EN RISICO ANALYSE IVM QUAESTOR FONDS	16
2.6 STEMBELEID	17
2.7 BELONINGSBELEID BEHEERDER	17
2.8 GELIEERDE PARTIJ	17
2.9 FUND GOVERNANCE	17
2.10 UITBESTEDE KERNTAKEN	18
2.11 FISCALE ASPECTEN	19
2.12 RESULTATEN PER DEELNEMINGSRECHT IN EURO'S	20
3. JAARREKENING 2024	21
3.1.1 KERNGEGEVENS	21
3.1.2 BALANS PER 31 DECEMBER 2024	22
3.1.3 RESULTATENREKENING	23
3.1.4 KASSTROOMOVERZICHT	24
3.1.5 TOELICHTING	25
4. JAARREKENING 2024 IVM QUAESTAR FONDS	31
4.1.1 KERNGEGEVENS	31
4.1.2 BALANS PER 31 DECEMBER 2024 (vóór winstbestemming)	32
4.1.3 RESULTATENREKENING	33
4.1.4 KASSTROOMOVERZICHT	34
4.1.5 TOELICHTING	35
5. Overige gegevens	41
BIJLAGE	42

ALGEMENE INFORMATIE

Beheerder, tot aan fusiedatum 24-02-2025

IVM Caring Capital B.V.

Kenaustraart 1, 2011 MV HAARLEM

I. Snoey Kiewit, bestuurder IVM Caring Capital

JVM Value Management B.V., bestuurder IVM Caring Capital

Beheerder, vanaf fusiedatum 24-02-2025

Trustus Capital Management B.V.

Kenaustraart 1, 2011 MV HAARLEM

D.T.G.J. Kaandorp, bestuurder Trustus Capital Management B.V.

Bankier

ABN Amro Bank N.V.

Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP AMSTERDAM

Depotbank

Saxo Bank Nederland (onderdeel Saxo Bank A/S)

Barbara Strozzilaan 310, 1083 HN AMSTERDAM

Bewaarder

IQ EQ Depositary B.V.

Hoogoorddreef 15, 1101 BA AMSTERDAM

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom IVM Paraplufonds

Hoogoorddreef 15, 1101 BA AMSTERDAM

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.

Hoogoorddreef 15, 1101 BA AMSTERDAM

Accountant

Koeleman accountants & belastingadviseurs B.V.

Vreelandseweg 7, 1216 CG HILVERSUM

Fiscaal adviseur

Meijburg & Co

Laan van Langerhuize 9, 1186 DS AMSTELVEEN

1. PROFIEL IVM PARAPLU FONDS

Datum van oprichting

Het Paraplufonds is voor onbepaalde tijd opgericht op 14 maart 2006.

Paraplufonds voor gemene rekening ("FGR")

Het Paraplufonds is een Fonds voor gemene rekening ("FGR"). Het is geen rechtspersoon, maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap maar een vermogen dat is gevormd door een overeenkomst "sui generis" tussen de Beheerder, de Bewaarder, de Juridisch Eigenaar en elk van de Participanten. De Beheerder beheert het Paraplufonds en de Bewaarder houdt ten behoeve van de Participanten toezicht op de Beheerder. De beleggingen worden aangehouden op één of meer rekeningen bij de Depotbank.

Paraplustructuur

Het Paraplufonds is opgezet volgens een zogenaamde paraplustructuur. Dat wil zeggen dat het Paraplufonds is onderverdeeld in meerdere Fondsen waarin afzonderlijk kan worden belegd. Voor elk Fonds is een Fondsprospectus opgesteld. Elk Fonds heeft een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, effectenportefeuille en Netto Vermogenswaarde. De toe- en uitredingsmogelijkheden kunnen verschillen per Fonds. Voor elk Fonds wordt een aparte administratie gevoerd. De positieve en negatieve waardeveranderingen van een Fonds komen ten gunste, respectievelijk ten laste, van de Participanten in het desbetreffende Fonds. Participanten in een Fonds zijn niet gerechtigd tot het vermogen van een ander Fonds. Elk Fonds is ingericht als een fonds voor gemene rekening.

Fondsen

Het Paraplufonds bestaat uit één actief Fonds, te weten het IVM Quaestor Fonds. Dit is een open-end Fonds.

Open end

Het Paraplufonds is verplicht om, tenzij zich bijzondere omstandigheden voordoen op iedere Transactiedag Participaties in Fondsen uit te geven of in te kopen tegen de Netto Vermogenswaarde daarvan op die Transactiedag, plus een opslag (ingeval van uitgifte) of minus een afslag (ingeval van inkoop).

Netto Vermogenswaarde

De Netto Vermogenswaarde wordt berekend door de Administrateur.

Datum van uitgifte en inkoop (Transactiedag)

Uitgifte en inkoop van Participaties vindt op de eerste dag van de maand plaats. Indien dat geen Werkdag is vindt de uitgifte en inkoop plaats op de eerstvolgende werkdag. Een verzoek daartoe moet uiterlijk twee (2) werkdagen daarvoor door de Beheerder ontvangen zijn.

Wft-vergunning

De Beheerder beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wet op het financieel toezicht (Wft) voor het beheren van beleggingsinstellingen. Het Paraplufonds en de Fondsen vallen onder de werking van deze zogeheten AIFM-vergunning van de Beheerder.

2. VERSLAG VAN DE BEHEERDER

2.1 INLEIDING

Algemeen

Hierbij bieden wij u het jaarverslag van het IVM Paraplu Fonds aan. Deze verslagperiode loopt van 1 Januari tot en met 31 December 2024.

Het IVM Paraplu Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat het participatiekapitaal is verdeeld in verschillende gewone Participaties. Gedurende de verslagperiode was één subfonds in het IVM Paraplu Fonds opgenomen t.w. het IVM Quaestor Fonds. Dit subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en notering. Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd, waarin alle aan een subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten worden verantwoord.

Het IVM Quaestor Fonds (hierna ook "Subfonds") heeft gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om uittredende Participanten te kunnen uitkeren.

De belangrijkste financieel economische ontwikkelingen die zich gedurende het jaar 2024 hebben plaatsgevonden, met voor zover van toepassing de impact die de ontwikkeling had op het rendement van het Fonds luiden als volgt:

Ultimo 2024 bedraagt het fondsvermogen € 3.075.928 (2023: € 3.347.675). De beleggingen bedragen € 3.087.863 (2023: € 3.376.283). Het totaal aantal uitstaande Participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 55.951 en per 31 december 2024 51.131. waarbij gedurende het boekjaar stortingen ter hoogte van € 41.084 (2023: € 41.528) en onttrekkingen door deelnemers van € 327.494 (2023: € 157.674) hebben plaatsgevonden. Het resultaat over het boekjaar bedraagt € 14.663 (2023: € 226.963 positief). Hiermee is een beleggingsrendement gegenereerd van 0,54% (2023: 7,13%). Het rendement van de benchmark (50% MSCI ACWI SRI Filtered PAB Index in EUR en 50% Solactive Green Bond EUR USD IG Hedged EUR Index) bedraagt over het boekjaar 10,07%. Het fonds heeft daarmee een underperformance van 9,53% ten opzichte van de benchmark gerealiseerd. In paragraaf 2.1.4 "Performance en risico analyse" worden de belangrijkste (relatieve) bijdragen aan het resultaat van het fonds nader toegelicht.

Risicoprofiel

Koersrisico

Bij beleggingen kunnen koersdalingen optreden. Het Subfonds beperkt de effecten van een neerwaartse koersontwikkeling van individuele effecten door middel van spreiding tussen individuele effecten en beleggingscategorieën. De waardeontwikkeling wordt door de Beheerder nauwlettend gevolgd. Indien de Beheerder dit nodig acht, zal hij de samenstelling van de beleggingsportefeuille veranderen om een zo optimaal mogelijk risico – rendementsprofiel te creëren. De waarde van de Participaties van het Subfonds kan zowel

stijgen als dalen, afhankelijk van de marktontwikkelingen en de samenstelling van de portefeuille.

Valutarisico

De beleggingen van het Subfonds kunnen zowel in euro als in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken.

Renterisico

Door de aanwezige posities in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Wanneer het Subfonds posities aanhoudt in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Dit betekent dat de resultaten van het Subfonds kunnen worden beïnvloed door renteschommelingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Subfonds.

Debiteurenrisico

Er is sprake van het debiteurenrisico. Dat betekent dat er sprake kan zijn van het risico dat de uitgevende instelling of een tegenpartij in gebreke blijft.

Marktrisico

De koersontwikkelingen van beleggingen worden beïnvloed door inflatieverwachtingen en de algemene renteontwikkelingen. Stijgende rente en inflatie leiden doorgaans tot dalende obligatiekoersen. Andersom gaan dalende rente en inflatie en stijgende obligatiekoersen doorgaans hand in hand. Naarmate de looptijd van de vastrentende waarden langer is, is dit effect groter. De koersontwikkeling van aandelen kan worden beïnvloed door de beweging van de totale markt.

Duurzaamheidsrisico

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis op het gebied van Milieu, Maatschappij of Goed Bestuur (dit is de vrije vertaling van Environmental, Social, Governance ofwel de 'ESG' criteria) die mogelijk een negatieve invloed kan hebben op de waarde van een belegging.

Risicobereidheid

Hiervoor is een uiteenzetting gegeven van de belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in het IVM Quaestor Fonds, voor de overige risico's die zich zouden kunnen manifesteren wordt verwezen naar het basis- respectievelijk aanvullend Fondsprospectus. Deze risico's worden door de Beheerder in acht genomen en geaccepteerd bij de invulling van het beleggingsbeleid. Voor een gedetailleerde weergave van het beleggingsbeleid waarin tevens de mate van risicobeheersing en -bereidheid aan de orde komt wordt verwezen naar het aanvullend Fondsprospectus.

Risicobereidheid ("risk appetite"), risicomanagement en beleid inzake duurzaamheid

Het IVM Quaestor Fonds belegt wereldwijd op basis van het neutrale risicoprofiel. In beginsel belegt het Subfonds 50% van de portefeuille in zakelijke waarden (voornamelijk aandelen) en

50% in vastrentende waarden (voornamelijk obligaties), de strategische asset-allocatie. De portefeuille wordt actief beheerd. Om het rendement te vergroten of het risico omlaag te brengen is in de verslagperiode gebruik gemaakt van de tactische asset-allocatie, de spreiding over regio's en sectoren en het afdekken van het renterisico.

Het leidende principe bij de Beheerder is duurzaamheid. In het Fondsprospectus van het Subfonds en op de website van de Beheerder is het beleid ter zake toegelicht (www.ivmcaringcapital.nl/duurzaamheidsinformatie). In het kader van de 'Sustainable Finance Disclosure Regulation' (SFDR) beschouwt de Beheerder zich als een verantwoorde vermogensbeheerder, hetgeen betekent dat alle beleggingen ten minste duurzame kenmerken bevatten. In de verslagperiode zijn vrijwel alle directe beleggingen beoordeeld op ESG-criteria. ESG staat voor Environment, Social en Governance. Bedrijven moeten voldoen aan onze criteria over hoe zij omgaan met milieu en maatschappij en zij moeten voldoen aan de eisen voor goed en duurzaam bestuur. In de verslagperiode zijn ook de beheerders van alle indirecte beleggingen ondertekenaar van de United Nations Principles of Responsible Investing (UNPRI). Beleggingen worden verkocht als deze niet meer voldoen aan één of meer van de criteria.

Er is belegd binnen de limieten en uitgangspunten zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. De Administrateur van het Subfonds, de directie van de Beheerder en compliance hebben hier doorlopend tijdens de verslagperiode op gecontroleerd. Tevens is tijdens de verslagperiode binnen diverse overlegorganen uitvoerig van gedachten gewisseld over het beleggingsbeleid en de daarmee gepaard gaande risico's.

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De directie van de Beheerder heeft in de verslagperiode uitvoerig overlegd over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance. Aan de hand van rapportages en regulier overleg met de compliance officer heeft de Beheerder vastgesteld dat de noodzakelijke maatregelen en principes ter bescherming van de Participanten zijn nageleefd.

2.2 ALGEMEEN

Eerste kwartaal

Ontwikkelingen

Robuuste economische cijfers van de Amerikaanse economie stuwden de aandelenmarkten in het eerste kwartaal van 2024 verder omhoog en verschillende indices bereikten nieuwe hoogterecords. De Amerikaanse economie is in het vierde kwartaal van 2023 sterker gegroeid dan verwacht en hoewel minder sterk, zijn ook de verwachtingen voor het eerste kwartaal van dit jaar positief. Diverse economische indicatoren bleven in expansief gebied, waaronder ook de werkgelegenheidscijfers. Zelfs de macro-economische data van China en Europa vertoonden bemoedigende signalen, wat het vooruitzicht van een zachte landing verder ondersteunde. Terwijl aandelenbeleggers de sterke economische cijfers toejuichten, was het

voor vastrentende beleggers een negatief kwartaal. Hardnekkigere inflatiecijfers (structureel of tijdelijk), een veerkrachtige economie en de Federal Reserve (Fed) die enigszins terugkrabbelde op haar gematigde toon in december, zorgden samen voor negatieve rendementen op obligaties. De verschuiving in de macro-economische context werd ook weerspiegeld in de marktverwachtingen voor renteverlagingen, waarbij het impliciete aantal verwachte Amerikaanse renteverlagingen in 2024 daalde van zes à zeven eind 2023, tot niet meer dan drie renteverlagingen nu, op zijn vroegst te beginnen in juni. De marktprijzen van vandaag zijn nu grotendeels in lijn met de laatste verwachtingen van de Fed en neigen zelfs naar pessimisme en minder renteverlagingen dan de Fed onlangs zelf nog aangaf. Naarmate de vooruitzichten voor agressieve renteverlagingen vervaagden, steeg de rente op obligaties, hetgeen leidde tot een negatief rendement op de obligatieportefeuille. De stijging van de olieprijs als gevolg van aanhoudende aanbodverlagingen en geopolitieke spanningen hielp daarbij niet. Ook andere rentegevoelige beleggingscategorieën, zoals vastgoed, hadden te lijden onder de hogere rente. Maar het waren vooral de aandelen uit de energietransitie die het meest te verduren kregen. De energietransitie is bij uitstek een zeer kapitaalintensieve activiteit. De kosten van kapitaal spelen dus een enorme grote rol en naarmate deze kosten stijgen (niet alleen van de kapitaalgoederen zelf maar vooral van de financiering) neemt de aantrekkelijkheid van dergelijke investeringen af. Het is niet eens dat de rente nog zo zeer stijgt, maar vooral het vooruitzicht dat de rente nog langdurig hoog blijft waardoor de ondernemingen in deze sector momenteel laag gewaardeerd zijn. En tegen de achtergrond van een nog steeds lage werkloosheid, behoorlijke economische groei, weer stijgende huizenprijzen en een nog te hoge inflatie, is het huidige monetaire beleid van de Fed, ondanks de forse reeks renteverhogingen, misschien helemaal niet zo restrictief als zij (en wij) dachten.

Al met al was het een wisselende start van het jaar, met een verdere concentratie van beurswinsten in de selecte groep large-cap groeiaandelen die bekend staan als de 'Magnificent Seven', maar waarvan er eigenlijk nog maar vier zijn overgebleven. En tegen een achtergrond van stijgende waarderingen op de aandelenmarkten. Hoewel de veerkracht van de wereldeconomie en het vooruitzicht van renteverlagingen in de tweede helft van het jaar deze trend zouden kunnen blijven ondersteunen, lijken sommige aandelenmarkten steeds meer geprijsd voor perfectie. Markten worden zoals altijd bedreigd door een groot aantal economische, ecologische, politieke en geopolitieke risico's die tot volatiliteit kunnen leiden. In deze context is het aanhouden van een goed gediversificeerde portefeuille nu belangrijker dan ooit.

Beleid

Het is deze diversificatie die wij nastreven, zowel tussen de beleggingscategorieën aandelen en obligaties als binnen de aandelenportefeuille. De neutrale positie in aandelen ten opzichte van obligaties bleef gedurende het kwartaal gehandhaafd. Ook de langere looptijd van de obligatiepositie bleef gehandhaafd. Hoewel de aandelen van ondernemingen die een belangrijke functie in de verduurzaming en energietransitie hebben opnieuw onder druk

stonden, nemen wij hiervan zeker geen afscheid. De energietransitie, om klimaatveranderingen tegen te gaan en energieonafhankelijkheid te vergroten, is onomkeerbaar en de verwachte omzetgroei van deze ondernemingen ook. Juist vanwege de momenteel in onze ogen soms te lage waarderingen van deze beleggingen, bieden zij mogelijk zelfs een goede bescherming tegen een toename van de volatiliteit, mochten de ontwikkelingen op verschillende gebieden toch minder rooskleurig zijn dan momenteel wordt verwacht. Bij een onverwachte toename van de inflatie geldt dit scenario overigens niet, maar dat laatste achten wij vooralsnog niet waarschijnlijk.

Tweede kwartaal

Ontwikkelingen

Israël zette de oorlog met Hamas voort en ook aartsvijand Iran raakte betrokken, nadat Israël onder andere een vooraanstaande Iraanse generaal doodde tijdens een aanval op het Iraanse consulaat in Syrië. Iran sloeg terug, maar met relatief geringe schade. De acties over en weer lijken dan ook bedoeld om een oorlog tussen beiden te vermijden. Ondertussen verheft de strijd tussen Israël en Hezbollah (in Libanon) zich wel.

De gok van de Franse president Macron, die nieuwe verkiezingen uitriep na de opmars van *Rassemblement National* van Marine Le Pen bij de Europese verkiezingen, is verkeerd uitgekapt. RN groeide, maar haalde de absolute meerderheid niet en het linkse blok onder leiding van de radicale partij La France Insoumise werd de grootste fractie. Dat resulteert waarschijnlijk in (nog) grotere begrotingstekorten, terwijl de fiscale situatie in Frankrijk nu al precair is. Het tekort op de begroting bedraagt 6% van het Bruto Nationaal Product (BNP), het dubbele van de afgesproken EU-norm van 3%. Daarmee heeft Frankrijk na Italië (7%) het grootste begrotingstekort van alle Europese landen. Dit deed de spanningen op financiële markten toenemen en vooral de Franse rente stijgen.

De omzet, de winst én de winstmarge van NVIDIA bleef fors groeien. NVIDIA is producent van de meest hoogwaardige chips die worden toegepast bij het trainen en runnen van AI-modellen. NVIDIA is één van de meest waardevolle ondernemingen ter wereld geworden en is het boegbeeld van de opmars van AI. Deze is ook zichtbaar in de forse toename van investeringen in computersystemen en AI-gerelateerde datacentra en daarmee zal de vraag naar energie toenemen. Hoewel onbekend is hoeveel extra energie deze ontwikkeling vergt, weten we wel dat er een veelvoud aan rekenkracht (dus energie) nodig is in vergelijking tot traditionele manieren van werken. Naarmate AI meer toepassingen krijgt, zal dus niet alleen de omzet van NVIDIA, maar ook het energieverbruik groeien. En omdat zon en wind simpelweg de goedkoopste manieren zijn om energie op te wekken, kunnen beide alternatieven een flinke groei tegemoet zien. Ooit begonnen als een remedie tegen de klimaatverandering, is het ook steeds meer een middel geworden om energie-onafhankelijkheid te bewerkstelligen. En nu is de energietransitie dus onmisbaar geworden om de ontwikkeling van AI en de snel toenemende energieconsumptie te voeden.

Nieuwe importheffingen op Chinese producten werden door de Amerikaanse regering gedurende het kwartaal geëffectueerd. De silicium zonnecel is in 1956 in de VS uitgevonden en decennia lang leidde de VS de wereld op het gebied van deze technologie. Deze positie raakte het land echter kwijt aan China. De maatregel is bedoeld om Amerikaanse bedrijven en werknemers meer bescherming te bieden tegen de (te) goedkope Chinese importen van onder andere zonnepanelen. En ook de Europese Unie verhoogde de importheffingen op Chinese elektrische auto's om dezelfde reden.

Inflatiecijfers in de VS vielen in het begin van het kwartaal hoger uit dan verwacht en deden de verwachtingen voor spoedige renteverlagingen verdwijnen. Hoewel de meest recente inflatiecijfers juist meevielen, is de Federal Reserve er niet gerust op. De Fed vindt de waarderingen op een reeks markten hoog in verhouding tot de voor risico gecorrigeerde inschatting van de kasstromen. Ook de huizenprijzen blijven hoog in relatie tot de huren en de rente op staatsleningen. De Fed blijft voorzichtig met het zinspelen op eventuele renteverlagingen, ondanks het feit dat de spanningen op de arbeidsmarkt en de economische groei afnemen. In de voetsporen van de centrale banken van Canada, Zweden en Zwitserland verlaagde de ECB de rente wel, van 4,00% naar 3,75%. En hoogstwaarschijnlijk volgen er later dit jaar meer. De economische ontwikkelingen in met name Duitsland blijven beroerd. De industrie leeft maar niet op en de huizenprijzen dalen hier zelfs. En de Europese inflatie nadert de doelstelling van de ECB. Verdere renteverlagingen zijn dus niet alleen gerechtvaardigd, maar ook noodzakelijk. Het is spijtig te moeten constateren dat de economie van Europa verder en verder achterop raakt bij die van China en de VS.

Beleid

IVM Caring Capital is en blijft gepositioneerd voor een Europese inflatie- en rentedaling door middel van een langere looptijd van onze obligatieportefeuille dan die van de benchmark. Een hardnekkige inflatie in de VS en de recente politieke verschuivingen in met name Frankrijk deden de rente dit jaar stijgen, waardoor deze positie nog niet het beoogde resultaat heeft opgeleverd. Maar onze vastberadenheid met betrekking tot deze positie is groot. Zo groot dat het Amundi Global Aggregate Green Bond ETF werd vervangen door het iShares EUR Green Bond ETF vanwege een iets langere looptijd en de hoogst mogelijk SFDR classificatie (artikel 9) hiervan. De reeks van tegenvallende inflatiecijfers is al beëindigd en er is volop ruimte voor meevallers en renteverlagingen in de tweede helft van dit jaar, ook in de VS. Relatief hoge waarderingen van aandelen als gevolg van naar verwachting flink hogere ondernemingswinsten (veel meer dan we tot nu toe zien) en onvoorspelbare (geo)politieke ontwikkelingen weerhielden ons ervan een overwogen aandelenpositie in te nemen. De neutrale positie bleef dus gehandhaafd. Het BNP MSCI Emerging Markets SRI PAB ETF werd vervangen door het Amundi MSCI Emerging Markets SRI PAB ETF nadat BNP te kennen had gegeven de geplande omschakeling van synthetische replicatie naar fysieke replicatie niet door te zetten. Wij zijn en blijven zeer positief over de productie verhogende mogelijkheden van AI en de bedrijven die hierin actief zijn. Maar niets is zeker in een onzekere wereld. Vanwege de

recente snelle stijging van het aandeel hebben we daarom opnieuw enige winst genomen op NVIDIA. Bij uitstek is de aandelenportefeuille gepositioneerd voor de energietransitie. Binnen dit thema werden dit kwartaal twee nieuwe aandelen toegevoegd: Nordex en SMA Solar. De eerste is een in Duitsland gevestigde onderneming die windenergiesystemen ontwikkelt en produceert. De laatste is een eveneens Duitse ontwikkelaar van fotonvoltaïsche (PV) systeemtechnologie. De energietransitie kreeg de laatste jaren –en ook nog dit jaar– veel incidentele tegenvallers te verduren, zeker ook op de beurs. Ook de gestegen rente woog zwaar op deze sector. Maar de energietransitie is en blijft onomkeerbaar met veel potentieel, ook voor beleggers, zeker met renteverlagingen in het verschiet.

Derde kwartaal

Ontwikkelingen

Opnieuw doodde Israël een kopstuk van Hamas, deze keer in Teheran. En nadat het zichzelf tot doel had gesteld Hamas in Gaza te vernietigen, heeft Israël nu ook de oorlog verklaard aan Hezbollah in Libanon. Ook vele Hezbollah leiders zijn inmiddels gedood. Bondgenoot Iran liet zich niet onbetuigd en lanceerde opnieuw een groot aantal raketten op Israël. Dat gebeurde vorig kwartaal ook, maar de omvang van deze actie was groter en complexer dan de eerste. Israël heeft al aangekondigd deze directe aanval te gaan vergelden. Een conflict tussen Israël en Iran is ieders grootste vrees en hiermee opnieuw een stapje dichterbij gekomen. Ook Oekraïne liet zich gelden door zich niet alleen tegen Rusland te verdedigen, maar Rusland ook aan te vallen, over de Russische grens te trekken en een klein deel van Rusland te bezetten. Op zijn minst groot gezichtsverlies voor Rusland en, omdat Oekraïne hierbij gesteund wordt door de VS en Europa en dit alleen mogelijk is met hun wapens en munitie, dreigt ook hier een mogelijke escalatie.

De ECB en enkele andere centrale banken verlaagden opnieuw de rente en dit kwartaal, voor het eerst in jaren, deed ook de Federal Reserve mee. Dit was geen verrassing. De omvang van de verlaging was dat wel. De keuze voor een verlaging van 0,5 procentpunt kan op meerdere wijzen worden geïnterpreteerd.

Positief: Door vroegtijdig en overtuigend te handelen zal worden voorkomen dat de recente stijging van de werkloosheid en de afname van de activiteit in de maak-industrie omslaat in een afname van de consumptie, werkgelegenheid in de dienstensector en algehele economische activiteit. Door de overtuigende actie van de Federal Reserve blijft de mogelijkheid van een ‘soft landing’ van de Amerikaanse economie springlevend en zijn eventuele draconische renteverlagingen of andere monetaire stimuleringsmaatregelen in de nabije toekomst onnodig. De mogelijkheid van een verdere afname van de inflatie tot nabij of onder de doelstelling van de Federal Reserve (2% per jaar) blijft zodoende behouden, zonder dat de economische activiteit hiervoor een te grote prijs betaalt.

Negatief: De verrassend grote renteverlaging is een (verkapte) bekentenis van de Federal Reserve. Door het beleid te laten sturen door een eenzijdige focus op een te hardnekkig geachte inflatie, erkent de Federal Reserve met een dergelijk grote renteverlaging te lang te hebben gewacht met het verlagen van de rente. De hoeveelheid maanden die nodig zijn alvorens veranderingen in de rente effectief zijn staat ter discussie. Dit omdat de veronderstelde termijn tussen de 12 en 18 maanden, nadat in 2022 begonnen werd met het verhogen van de rente, inmiddels ruimschoots is verstreken en duidelijke negatieve effecten op de Amerikaanse economie tot nu toe nagenoeg uitbleven. Als dat andersom ook geldt, en het effect van de recente renteverlaging ook zo lang op zich laat wachten, dan is de Federal Reserve te laat en is een mogelijke recessie moeilijk te vermijden als de werkgelegenheid zich negatief blijft ontwikkelen. Zeker ook omdat de economische ontwikkelingen in China en Europa momenteel te slecht zijn om een uitweg te bieden. Duitsland bevindt zich mogelijk nu al in een (lichte) recessie. Vooral de Duitse auto industrie (goed voor ongeveer 10% van de totale economie) heeft te kampen met structurele problemen, die niet zullen verdwijnen als de EU de importheffingen op Chinese auto's verder verhoogt of de import zelfs geheel verbiedt, een richting waarin de VS zich beweegt. Als reactie op het tegenvallende herstel van de Chinese economie besloot de centrale bank van China tot de grootste liquiditeitsinjectie sinds de uitbraak van de pandemie. Maar het beschikbaar maken van meer en goedkoper kapitaal alleen is niet genoeg als het vertrouwen en de vraag naar kredieten bij ondernemingen en consumenten extreem laag is. Ook werden er verschillende andere stimulerende maatregelen aangekondigd. De Chinese beurs reageerde vooralsnog zeer enthousiast op de maatregelen en de radicale ommekeer in het monetaire en fiscale beleid van China.

Dezelfde tweedeling tussen optimisme en pessimisme is zichtbaar in financiële markten. Van een recessie in de VS is nu geen sprake en verschillende aandelenindices bereikten opnieuw recordhoogtes nadat de Federal Reserve de rente verlaagde. Hier staan de optimisten aan het roer. De forse winstgroeiverwachtingen voor dit en volgend jaar blijven als gevolg van de renteverlagingen intact en kunnen, met een lagere rente, misschien zelfs nog wel verder in positieve zin worden aangepast. In de periode dat de rente werd verlaagd zonder dat er sprake was van een recessie, presteerden aandelenmarkten uitstekend. Vooral ondernemingen die profiteren van de ontwikkelingen in AI en de verwachte toename van de productiviteit hiervan, zijn in dat geval bij uitstek geschikte beleggingen. Likkebaardend wordt teruggekeken naar de tweede helft van de jaren 90, de enige keer dat de Federal Reserve de rente verlaagde tijdens een periode van economische groei. Aandelenmarkten stegen toen fors hetgeen jaren later uiteindelijk zelfs uitmondde in een heuse 'bubble' aan het begin van het millennium. De huidige periode lijkt in vele opzichten op die van toen: dalende inflatie, een sterke Amerikaanse economie en zwakke economieën daarbuiten, een technologische revolutie (destijds het internet, nu AI) en een toename van de productiviteit.

De rentemarkten worden gedomineerd door de pessimisten. Er worden meer renteverlagingen verwacht dan wat de Federal Reserve zelf aangeeft later dit jaar en volgend jaar denkt te gaan doorvoeren. Dat zal alleen maar gebeuren als een recessie zich daadwerkelijk aandient. En, mocht dat ook echt het geval zijn, dan zullen zelfs deze verwachtingen onvoldoende zijn en zal de rente vermoedelijk nog veel verder omlaag moeten. In het begin van de maand augustus vond een belangrijke verschuiving in de markt plaats. Aandelenmarkten daalden fors terwijl de rente dat ook deed. Tot dan toe zagen we veelal tegengestelde bewegingen, waarbij aandelen stegen wanneer de rente daalde of andersom. De aanleiding was de publicatie van een aantal macro-economische cijfers die richting een aanstaande recessie in de VS wezen. Vooral de toename van de werkloosheid kreeg toen veel aandacht, hoewel deze eigenlijk werd veroorzaakt door een toename van het aantal werkzoekenden en niet, zoals bij een recessie gebruikelijk is, een terugval in de vraag naar werknemers en ontslagen. Sindsdien verbeterden de cijfers, verdween de vrees voor een acute recessie en steeg de beurs. De omslag in de correlatie tussen de aandelen- en rentebewegingen verdween echter niet. Nu is goed economisch nieuws goed voor aandelen en slecht voor obligaties en slecht economisch nieuws slecht voor aandelen en goed voor obligaties. Dit is een vertrouwd patroon, vertrouwd dan het regime dat we lijken te hebben verlaten waar stijgingen van aandelen mede werden gevoed door dalende inflatie en de verwachting van renteverlagingen. De focus is nu vooral gericht op macro-economische ontwikkelingen en specifiek op die van de werkgelegenheid.

De uitkomst van de presidentsverkiezingen in de VS kan nog beide kanten op. Voor de aftocht van Biden was dat niet het geval en was Trump de gedoodverfde winnaar. Met de komst van Harris is die zekerheid verdwenen. Beiden maken nu ongeveer evenveel kans om tot nieuwe president te worden gekozen. Van Harris hoeven we geen radicale wijzigingen te verwachten. Zij zal het huidige regeringsbeleid grotendeels voortzetten. De soms radicale plannen van Trump zullen een grote breuk zijn met het huidige beleid. Het is natuurlijk altijd de vraag in hoeverre de plannen ook daadwerkelijk tot uitvoering worden gebracht, maar een heroriëntatie van de portefeuille is in dat geval misschien noodzakelijk.

Beleid

Er valt dus veel te kiezen; tussen verschillende uitersten. Deze keuzes zullen een belangrijke invloed hebben op de beleggingsresultaten. En welke keuzes maakt IVM? In eerste instantie neigen wij ernaar te kiezen voor beiden: het vergroten van de posities in AI-gerelateerde ondernemingen die naar verwachting zullen profiteren van de verwachte serie renteverlagingen én de keuze voor het behoud van de lange duration positie die zal profiteren indien er meer renteverlagingen noodzakelijk zijn. Dit alles vooralsnog zonder een aanpassing in de tactische assetallocatie, welke gezien de hoeveelheid onzekerheden, neutraal blijft.

Vierde kwartaal

Als iemand eind 2019 zou hebben voorspeld dat:

- de wereldeconomie spoedig nagenoeg tot stilstand komt als gevolg van een pandemie, toeleveringsketens zullen worden verstoord hetgeen zal leiden tot tekorten aan essentiële componenten en materialen en regeringen zich diep in de schulden zullen steken voor het doen van giften aan personen en bedrijfsleven om de economie draaiende te houden;
- nadat economieën zich hiervan beginnen te herstellen, Rusland Oekraïne zal binnenvallen en dat de leveranties van voedsel en energie zullen worden verstoord;
- vervolgens de inflatie gierend oploopt tot ruim boven de 10%;
- centrale banken de rente zeer fors zullen verhogen om deze inflatie te beteugelen;
- een nieuwe oorlog zal uitbreken in het Midden-Oosten die de scheepvaart dreigt te verstoren;
- Trump zal worden herkozen tot president van de VS op basis van de belofte van massadeportaties en importtarieven.

Dan zouden zeer velen, op basis van deze vooruitzichten, een forse recessie hebben voorspeld, inclusief een moeizame tijd voor de aandelenmarkten.

Niets bleek minder waar. Economieën, vooral de Amerikaanse, herstelden snel. De Amerikaanse aandelenmarkt steeg de afgelopen 5 jaar bijna 80% in waarde op basis van robuuste winsten en optimistische verwachtingen van kunstmatige intelligentie. Tot een waardering vergelijkbaar met het optimisme van de dotcom bubble eind jaren '90.

Lang konden onze portefeuilles hiervan profiteren, 2020 was zelfs ons beste jaar ooit in verhouding tot onze benchmark. Ook op de enorme rentestijgingen van 2022 hadden wij een goed antwoord en waren wij succesvol bij het beschermen van de waarde van de obligatieposities. Maar tegen een mondiale beweging richting conservatisme en 'laissez-fair' kapitalisme bleken met name onze beleggingen in de energietransitie het afgelopen jaar niet bestand. Hoewel de noodzaak van het zo beperkt mogelijk houden van de klimaatverandering en opwarming van de aarde door de felle bosbranden in Los Angeles zeer recentelijk maar weer eens werd bevestigd, verdwijnt de oplossing, het verminderen van de CO₂-uitstoot, langzaam van de politieke agenda. Om de doelstellingen van het Parijs-akkoord te kunnen bereiken is er veel (overheids) sturing en overleg nodig en zijn investeringen en innovaties absoluut noodzakelijk. Echter als gevolg van de politieke verschuivingen van 2024 en de vergelijkbare verschuivingen die in 2025 nog plaats gaan vinden, zijn deze nu verder weg dan ooit. Voor de energietransitie was 2024 een heel slecht jaar, met als dieptepunt de hervkiezing van Donald Trump. En daar heeft dit specifieke onderdeel van de portefeuille zwaar onder te lijden gehad.

Beleid

Een duurzame beleggingsportefeuille is niet alleen een portefeuille die op de verduurzaming is gericht. Een duurzame portefeuille moet ook toekomstbestendig zijn. En als gevolg van de gedraaide wind en verslechterde vooruitzichten voor de energietransitie, verkleinden wij na de verkiezing van Trump de posities in het thema ‘energietransitie’ en ‘duurzame alternatieven’ en werden de posities in SolarEdge, Sunrun, Kingspan, Nordex en SMA Solar verkocht. Ook werden de aandelen van Ansys verkocht en werd er winst genomen op een deel van de positie NVIDIA.

De neutrale positie in aandelen t.o.v. obligaties werd verschoven richting aandelen door een 5% overweging te creëren in enkel Amerikaanse aandelen door middel van de aankoop van het BNP Paribas Easy MSCI USA SRI S-Series PAB 5% Capped UCITS ETF. De nieuwe realiteit is namelijk ook dat vooral Amerikaanse bedrijven zullen gaan profiteren van het beleid van de regering Trump. Een deel van de obligatiepositie in het BNP ESG Green Social Sustainable IG Bond ETF werd hiertoe verkocht, waarmee de obligatiepositie dus werd verkleind, maar de gewenste langere duration t.o.v. van de benchmark behouden bleef. Dit laatste i.v.m. de te verwachten rentedaling in Europa als gevolg van een verwachte lagere inflatie in combinatie met verslechterende economische omstandigheden.

Tot slot

Niets is voor altijd. Ook de felle politieke draai richting conservatisme en liberalisme van het afgelopen jaar zal ooit weer omslaan. Een eerste mogelijkheid in de V.S. daartoe zijn de verkiezingen van 3 november 2026. Hier staan alle zetels in het Huis van Afgevaardigden en 1/3 van de zetels van de Senaat op het spel en moeten de Republikeinen hun huidige meerderheid zien te verdedigen. De noodzaak voor een snellere verduurzaming zal over twee jaar naar verwachting alleen nog maar groter zijn, maar de realisatie daarvan is ongewis. Voorlopig volgen wij dan ook een strategie waarbij wij meer risico-avers zullen handelen.

Index	Regio	Stand 31-12-2024	Stand 31-12-2023	Resultaat
MSCI ACWI SRI Filtered PAB Index	Wereld	2.670,53	2.265,37	17,88%
Solactive Gr. Bnd €\$ IG hedged Index	Europa	104,32	102,02	2,25%

2.3 PERFORMANCE IVM PARAPLU SUBFONDSEN

Fonds	Stand 31-12-2024	Stand 31-12-2023	Resultaat
IVM Quaestor Fonds	60,16	59,83	0,54%

2.4 DE BEURS, DE KOMENDE TIJD

Het doen van economische voorspellingen voor het nieuwe jaar is gecompliceerder dan ooit vanwege de uitzonderlijke situatie waarin de wereld terecht is gekomen na de verkiezing van Trump. Zijn campagne was zeer confronterend en zijn eerste beleidsmaatregelen eveneens, maar de gevreesde importtarieven, die afhankelijk van de omvang een zeer verstorende werking en negatief effect kunnen hebben op de wereldeconomie, bleven vooralsnog uit. Het is onvoorspelbaar hoe ver de nieuwe Amerikaanse regering zal gaan bij de uitvoering van het tijdens de campagne aangekondigde beleid.

2.5 PERFORMANCE EN RISICO ANALYSE IVM QUAESTOR FONDS

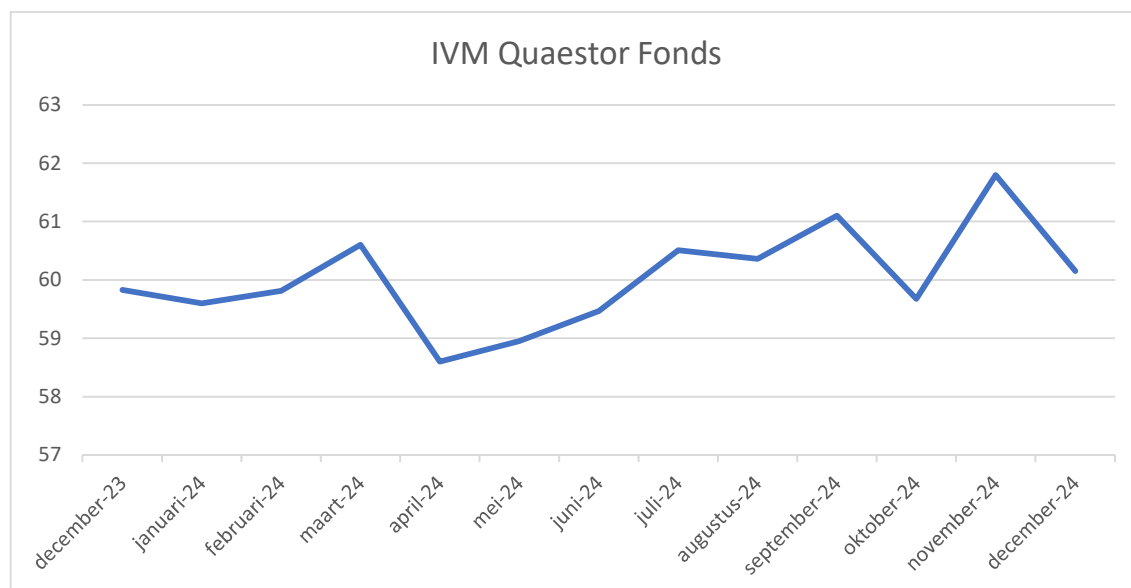
De performance van het fonds gedurende de jaar, welke na kosten +0,5% bedroeg, bleef achter bij die van de benchmark, welke in dezelfde periode +10,1% bedroeg.

Gedurende het laatste kwartaal is de aandelenallocatie vergroot van neutraal naar een 5% overweging. De hiervoor benodigde middelen zijn verkregen uit de verkoop van een deel van de obligatiepositie die hiermee een 5% onderweging heeft gekregen. Gedurende het gehele jaar is de looptijd van obligatieportefeuille langer dan die van de benchmark geweest, maar is door de onderweging obligaties nu wel korter dan voorheen.

De belangrijkste afwijkingen ten opzichte van de benchmarks per eind december 2024 zijn:

- Looptijdenrisico obligaties langer versus de benchmark obligaties.
- 5% overweging aandelen in Amerikaanse aandelen.
- 5% onderweging in obligaties.

Onderstaande grafiek toont het koersverloop in de verslagperiode.



2.6 STEMBELEID

De Nederlandse Code Corporate Governance verwacht van beleggingsinstellingen dat zij een beleid hebben voor het gebruik maken van hun stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van vennootschappen waarin zij beleggen. Het beleid van de Beheerder is mede bepaald door geografische en logistieke begrenzingen. Het stembeleid van het IVM Paraplu Fonds wordt beperkt tot de vennootschappen die in Nederland gevestigd zijn. De Beheerder van het IVM Paraplu Fonds zal alleen een stem uitbrengen wanneer zij verwacht dat haar stem een significante bijdrage zal kunnen leveren aan de uitkomst van de stemming. De Beheerder heeft in de verslagperiode geen gebruik gemaakt van stemrechten.

2.7 BELONINGSBELEID BEHEERDER

De Beheerder van het IVM Paraplufonds heeft over boekjaar 2024 een totale vergoeding van € 548.641 betaald aan zijn personeelsleden. Dit bedrag bestaat uit een vaste vergoeding van €520.991 en een variabele vergoeding van € 27.650. De beheerder had over het boekjaar-gemiddeld 6 personeelsleden (vast en inhuur), waaronder 2 directieleden. Er is geen sprake van carried interest (het deel in de winst van de beleggingsentiteit bestemd voor de beheerder van de beleggingsentiteit als vergoeding voor het beheer).

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 364.908 bestemd voor de directie van de Beheerder. Dit bedrag bestaat uit een vaste vergoeding van € 364.908 en een variabele vergoeding van €0. Het overige deel van de beloning heeft betrekking op overige personeelsleden van de beheerder. Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van IVM Paraplufonds is betrokken is 5.

De totale beloning voor deze personeelsleden van de beheerder ten behoeve van de werkzaamheden voor het fonds wordt geschat op € 78.149. Dit bedrag is tot stand gekomen met behulp van een verdeelsleutel per werknemer over de bestede tijd dat zij werkzaam zijn geweest voor het fonds. Dit bedrag is door de beheerder niet doorbelast aan de beleggingsentiteit en maakt geen onderdeel uit van de beheerkosten die zijn verantwoord in de jaarrekening, de beheerder ontvangt een beheervergoeding voor de werkzaamheden.

2.8 GELIEERDE PARTIJ

De Beheerder van het Fonds is een gelieerde partij. Transacties met deze partij vinden op basis van marktconforme condities plaats. De beheer fee bedraagt over de verslagperiode €38.494 (2023: € 39.386).

2.9 FUND GOVERNANCE

Toezicht AFM

De Beheerder staat onder toezicht van de AFM krachtens de toepasselijke bepalingen van de Wft. In het belang van een adequate werking van de financiële markten en de positie van

beleggers dienen beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van de bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatieverstopping aan de Participanten, publiek en de toezichthouders.

AO/IB

De Beheerder beschikt voor het Paraplufonds en het Subfonds over een beschrijving van de bedrijfsvoering (AO/IB) die voldoet aan de in de Wft en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) gestelde eisen. De Beheerder heeft gedurende de afgelopen verslagperiode verschillende aspecten van de AO/IB beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de AO/IB als bedoeld in artikel 121 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) en artikel 115y lid 5 BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van het IVM Paraplu Fonds te beschikken over een AO/IB als bedoeld in artikel 121 BGfo en artikel 115y lid 5 BGfo die voldoet aan de eisen van het BGfo. Ook heeft de Beheerder niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij als Beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Integere bedrijfsvoering

Een integere bedrijfsvoering houdt onder meer in dat de Beheerder handelt in het belang van de deelnemers en bij de organisatorische opzet van het beheer streeft naar het voorkomen van belangentegenstellingen. Binnen de huidige organisatie bestaat een adequate AO/IB teneinde bovenstaande te bewerkstelligen. Het aspect ten aanzien van het toezichthoudend orgaan is zodanig geïmplementeerd dat het aansluit bij de grootte van het Fonds. De vastlegging van good practices zal geschieden middels een adequate beschrijving in de AO/IB van de Beheerder. De Beheerder streeft ernaar een bijdrage te leveren aan de handhaving van een cultuur waarin professioneel en ethisch gedrag van medewerkers van de Beheerder wordt erkend, gewaardeerd en bevorderd.

2.10 UITBESTEDE KERNTAKEN

De Administrateur

De administratie van het Paraplufonds en de Subfondsen wordt gevoerd door de Administrateur aan wie ook de berekening van de Netto Vermogenswaarde is uitbesteed. De Administrateur vervult slechts een administratieve en uitvoerende rol ten behoeve van de Subfondsen en is niet verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Ook de participantenadministratie is uitbesteed aan de Administrateur. Terzake is een uitbestedingsovereenkomst gesloten die voldoet aan de daaraan in het BGfo gestelde eisen.

De Bewaarder

De Bewaarder dient de belangen van de Participanten te behartigen. De belangrijkste taken en bevoegdheden van de Bewaarder zijn:

- bewaarneming van de financiële instrumenten van de Subfondsen als bedoeld in artikel 21 lid 8 a van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD);

- verifiëren van de eigendomsverkrijging van de overige activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD (waaronder derivaten) en deze correct registreren;
- controle of de Beheerder zich houdt aan het beleggingsbeleid van de Subfondsen zoals verwoord in het prospectus;
- controle of de kasstromen van het Paraplufonds verlopen volgens het bepaalde in de toepasselijke regelgeving en het prospectus;
- controle of bij transacties met betrekking tot activa van de Subfondsen de tegenprestatie binnen de gebruikelijke termijnen aan de Fondsen wordt voldaan;
- controle of de opbrengsten van ieder Fonds een bestemming krijgen overeenkomstig de toepasselijke regelgeving en het Prospectus;
- controle of de berekening van de Netto Vermogenswaarde van de Participaties geschiedt volgens de toepasselijke regelgeving en het Prospectus;
- controle of Participanten bij uitgifte het juiste aantal Participaties ontvangen of bij inkoop het juiste aantal Participaties is ingetrokken; en er bij uitgifte en inkoop correct wordt afgerekend.

De Beheerder en de Bewaarder hebben een overeenkomst gesloten waarin de taken van de Bewaarder zijn uitgewerkt en waarin is vastgelegd op welke wijze de Beheerder de Bewaarder in staat moet stellen om de bewaarderstaken naar behoren uit te oefenen. Doordat de Bewaarder op geen enkele wijze gelieerd is met de Beheerder is de onafhankelijkheid van de Bewaarder ten opzichte van de Beheerder gewaarborgd.

2.11 FISCALE ASPECTEN

Vennootschapsbelasting

Het Fonds is zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting en opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds is onderworpen aan een vennootschapbelastingtarief van 0%, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

Op door het Fonds ontvangen dividenden betaald door in Nederland gevestigde lichamen wordt in beginsel dividendbelasting ingehouden. Op dividenden en/of renten betaald door in het buitenland gevestigde lichamen wordt veelal bronbelasting ingehouden. Indien Nederland een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten met het bronland, kan mogelijk het bronbelastingtarief worden verlaagd (verlaging aan de bron). Indien geen verlaging aan de bron heeft plaatsgevonden, kan het gedeelte dat boven het verdragspercentage is ingehouden, teruggevraagd worden op grond van het van toepassing zijnde belastingverdrag bij de betreffende buitenlandse belastingautoriteit.

Het Fonds dient over door haar uitgekeerde dividenden, daaronder begrepen soortgelijke opbrengsten uit aandelen die als zodanig kwalificeren onder de Wet op de dividendbelasting 1965, in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Nederland kent een regeling van afdrachtvermindering voor fiscale beleggingsinstellingen.

Voor een meer gedetailleerde beschrijving van deze fiscale aspecten alsmede voor de fiscale positie van Participanten in het Fonds wordt verwezen naar het prospectus.

2.12 RESULTATEN PER DEELNEMINGSRECHT IN EURO'S

Resultaten / deelnemingsrecht	2024	2023	2022	2021	2020
	€	€	€	€	€
Opbrengsten uit beleggingen	0,05	0,04	0,23	0,51	1,02
Waardeveranderingen	3,08	6,67	-8,20	8,68	3,77
Bedrijfslasten	-2,85	-2,65	-2,41	-2,47	-2,16
	0,28	4,06	-10,38	6,72	2,63

*) op basis van aantal uitstaande participaties per ultimo boekjaar/verslagperiode.

Amsterdam, 26 juni 2025

Beheerder

D.T.G.J. Kaandorp, bestuurder Trustus Capital Management B.V.

3. JAARREKENING 2024

3.1.1 KERNGEGEVENS

	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten uit beleggingen	2.750	2.472	13.440	30.335	66.263
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13.850	10.246	192.670	337.939	153.341
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	143.737	362.678	(668.086)	180.811	91.500
Bedrijfslasten	(145.674)	(148.433)	(139.817)	(147.587)	(140.381)
Resultaat boekjaar	14.663	226.963	(601.793)	401.498	170.723
Totaal Beleggingsresultaat	<u>14.663</u>	<u>226.963</u>	<u>(601.793)</u>	<u>401.498</u>	<u>170.723</u>
	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Intrinsieke waarde					
Netto Activa	3.075.928	3.347.676	3.236.857	3.948.184	3.874.436

3.1.2 BALANS PER 31 DECEMBER 2024

(Vóór winstbestemming)

		31/12/24	31/12/23
	Toelichting	EUR	EUR
ACTIVA			
BELEGGINGEN	1		
Aandelen		1.691.019	1.700.535
Obligaties		<u>1.396.844</u>	<u>1.675.748</u>
		3.087.863	3.376.283
OVERIGE ACTIVA			
Liquide middelen	2	<u>20.793</u>	<u>2.066</u>
		20.793	2.066
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Nog te betalen bedragen	3	<u>(32.728)</u>	<u>(30.673)</u>
		(32.728)	(30.673)
Saldo vlottende Activa –/– kortlopende schulden		(11.935)	(28.607)
ACTIVA –/– SCHULDEN		<u>3.075.928</u>	<u>3.347.676</u>
NETTO ACTIVA			
Geplaatst participatiekapitaal	4.1	2.178.343	2.464.753
Algemene reserve	4.2	882.922	655.960
Onverdeeld resultaat boekjaar	4.3	<u>14.663</u>	<u>226.963</u>
TOTAAL PASSIVA		<u>3.075.928</u>	<u>3.347.676</u>

3.1.3 RESULTATENREKENING

Over de periode 1 januari 2024 t/m 31 december 2024

		01/01/24 31/12/24		01/01/23 31/12/23	
	Toelichting	EUR	EUR	EUR	EUR
OPBRENGSTEN					
Opbrengsten uit beleggingen	5				
Dividend		1.828		1.974	
Overige baten		<u>922</u>		<u>498</u>	
Totaal			2.750		2.472
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.1	13.850		10.246	
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.2	<u>143.737</u>		<u>362.678</u>	
Totaal waardeveranderingen			157.587		372.924
LASTEN					
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	7	38.494		39.386	
Overige bedrijfskosten	8	<u>107.180</u>		<u>109.047</u>	
			145.674		148.433
RESULTAAT			<u>14.663</u>		<u>226.963</u>

3.1.4 KASSTROOMOVERZICHT

Over de periode 1 januari t/m 31 december)

	01/01/24 31/12/24		01/01/23 31/12/23	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat		14.663		226.963
Gerealiseerde waardeveranderingen	(21.874)		(17.190)	
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(143.737)		(362.674)	
		(165.611)		(379.864)
Naar kasstromen herleid resultaat		(150.948)		(152.901)
Mutatie beleggingen:				
Aankopen	(1.200.459)		(595.519)	
Verkopen	1.654.490		714.729	
Mutatie vorderingen en overlopende activa	-		1.093.409	
Mutatie kortlopende schulden	2.054		(1.152.052)	
		456.085		60.567
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		305.137		(92.334)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Saldo toe- en uittrading:				
Toetredingen	41.084		41.528	
Uittradingen	(327.494)		(157.674)	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(286.410)		(116.146)
Netto Kasstroom		18.727		(208.480)
Mutatie geldmiddelen		18.727		(208.480)
Geldmiddelen per aanvang periode		2.066		210.546
Geldmiddelen per einde periode		20.793		2.066
Toename / (afname) geldmiddelen		18.727		(208.480)

3.1.5 TOELICHTING

Algemeen

IVM Paraplu Fonds is een fonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Het doel en de feitelijke werkzaamheid van het fonds bestaan uit het beleggen van vermogen als bedoeld in artikel 28 Wet op vennootschapsbelasting 1969.

In dit jaarverslag van IVM Paraplu Fonds zijn toelichtingen per Subfonds opgenomen, waarin alle activa, passiva, opbrengsten, kosten van het betreffende Subfonds zijn verantwoord.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van BW 2 Titel 9 alsmede met de bepalingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ615). Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

Beleggingen

De beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde. De kosten die rechtstreeks verband houden met het aan- en verkopen van de beleggingen, zoals transactiekosten, zijn inbegrepen in de aan- en/of verkoopprijs van de belegging.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Omrekening vreemde valuta

Activa en passiva luidend in vreemde valuta zijn per balansdatum omgerekend naar de basisvaluta van het fonds euro tegen de geldende valutakoers per balansdatum. Opbrengsten uit beleggingen in vreemde valuta zijn omgerekend in de basisvaluta van het fonds euro tegen de geldende valutakoers per transactiedatum. Alle valuta omrekeningsverschillen zijn direct verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Gehanteerde valutakoersen per 31 december 2024 (31 december 2023) luiden als volgt:

	31-12-24	31-12-23
EUR / CHF	0,9397	0,9289
EUR / DKK	7,4577	7,4552
EUR / SEK	11,4602	11,1375
EUR / USD	1,0353	1,1039

Grondslagen van de resultatenbepaling

Algemeen

De baten en lasten worden toegerekend aan de verslagperiode waarop zij betrekking hebben.

Baten

Het resultaat is samengesteld uit de in de verslagperiode gedeclareerde dividenden, interest en overige baten onder aftrek van aan de verslagperiode toe te rekenen kosten. Bij de bepaling van de verdiende interest wordt rekening gehouden met de overlopende interest. Gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen op effecten en overige financiële instrumenten en valutakoersverschillen worden ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat.

Onder gerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord de verkoopopbrengsten van beleggingen onder aftrek van de (gemiddelde) historische aankoopprijs (kostprijs van de beleggingen). Ongerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de waardering van de beleggingen per ultimo verslagperiode en de (gemiddelde) historische aankoopprijs (kostprijs van de beleggingen), waarbij het verschil tussen de ongerealiseerde waardeveranderingen per ultimo boekjaar en ultimo vorig boekjaar in de winst- en verliesrekening wordt verantwoord.

Lasten

De beheervergoeding bedraagt 0,3% per kwartaal over het fondsvermogen en komt toe aan de Beheerder (over deze vergoeding is geen BTW verschuldigd). Onder de overige bedrijfskosten worden o.a. verantwoord de kosten voor de Administrateur, Bewaarder, Juridisch Eigenaar, accountant voor de controle van de jaarrekening alsmede juridische kosten, kosten all-in fee custodian en kosten voor de toezichthoudende instellingen.

Belastingen

Het Fonds is zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting en heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd, mits de fiscale winst binnen 8 maanden na balansdatum aan Participanten wordt uitgekeerd en wordt voldaan aan de overige voorschriften dienaangaande. Tot en met 2023 is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Gebruik financiële instrumenten

In de verslagperiode kan gebruik worden gemaakt van financiële instrumenten zoals opties en futures teneinde risico's af te dekken of het rendement te verbeteren. De eventuele posities in financiële instrumenten per balansdatum zijn per Subfonds opgenomen onder de beleggingen.

TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in EUR)

1. Beleggingen

<i>Aandelen</i>	31/12/24	31/12/23
Stand begin verslagperiode	1.700.535	1.795.326
Aankopen	633.724	116.786
Verkopen	(794.550)	(474.207)
Gerealiseerde waardeveranderingen	58.263	14.468
Ongerealiseerde waardeveranderingen	93.047	248.162
Saldo einde verslagperiode	1.691.019	1.700.535
 <i>Obligaties</i>	 31/12/24	 31/12/23
Stand begin verslagperiode	1.675.748	1.320.302
Aankopen	566.735	478.734
Verkopen	(859.940)	(240.523)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(36.389)	2.722
Ongerealiseerde waardeveranderingen	50.690	114.512
Saldo einde verslagperiode	1.396.844	1.675.748

Alle beleggingen zijn genoteerd op een beurs/gereguleerde markt en al deze beleggingen worden conform de slotnotering op de beurs/gereguleerde markt gewaardeerd. Alle effecten staan ter vrije beschikking van het fonds.

Met de depotbank Saxo Bank is de beheerder een all-in fee overeengekomen welke all-in fee naast de kosten voor bewaarloon ook de kosten voor uitvoering van transacties dekt. Bij aan- en verkooptransacties worden niet separaat aan- en verkoopkosten in rekening gebracht. Volgens de grondslagen worden transactiekosten verwerkt in de transacties waarbij transactiekosten bij aankoop de kostprijs verhogen en bij verkoop de verkoopopbrengst verlagen. Daar is nu zodoende geen sprake van. Transactiekosten maken geen onderdeel uit van de lopende kosten factor. Voor de jaarrekening heeft de beheerder daarom besloten om een deel van de all-in fee toe te rekenen (op basis van een geschatte 15bp over het transactievolume) aan transactiekosten. Deze transactiekosten zijn in de jaarrekening verantwoord onder respectievelijk de post verkopen en gerealiseerde waardeveranderingen in de verloopstaatjes beleggingen.

2. Liquide Middelen

Betreft direct opeisbare tegoeden die in liquide vorm aanwezig zijn.

3. Kortlopende schulden

	31/12/24	31/12/23
Te betalen beheerkosten	3.130	3.415
Te betalen accountantskosten	9.922	14.217
Te betalen kosten toezichthouders	–	3.352
Te betalen kosten bewaarder / administratie	14.963	5.690
Te betalen overig	4.713	4.000
	<u>32.728</u>	<u>30.674</u>

4.1 Geplaatst participatiekapitaal

	31/12/24	31/12/23
Saldo begin verslagperiode	2.464.753	2.580.899
Geplaatst	41.084	41.528
Ingekocht	(327.494)	(157.674)
Saldo einde verslagperiode	<u>2.178.343</u>	<u>2.464.753</u>
IVM Quaestor Fonds	<u>2.178.343</u>	<u>2.464.753</u>
	2.178.343	2.464.753

Geplaatst aantal participaties

	31/12/24	31/12/23
Saldo begin verslagperiode	55.951	57.958
Geplaatst	684	727
Ingekocht	(5.504)	(2.734)
Saldo einde verslagperiode	<u>51.131</u>	<u>55.951</u>
IVM Quaestor Fonds	<u>51.131</u>	<u>55.951</u>
	51.131	55.951

4.2 Algemene reserve

	31/12/24	31/12/23
Saldo begin verslagperiode	655.959	1.257.752
Resultaat vorig boekjaar	226.963	(601.793)
Saldo einde verslagperiode	<u>882.922</u>	<u>655.959</u>
IVM Quaestor Fonds	<u>882.922</u>	<u>655.959</u>
	882.922	655.959

TOELICHTING OP DE RESULTATENREKENING

(bedragen in EUR)

5. Opbrengsten uit beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Dividend		
Betreft gedeclareerde netto contante dividenden :	1.828	1.974
Overige baten		
Betreft opbrengsten uit de toe- en uittredingsprovisie :	922	498
	2.750	2.472

Zowel bij toe- als uittreding wordt een vergoeding van 0,25% in rekening gebracht aan de toe- respectievelijk uittredende participant, welke vergoeding volledig ten gunste van het fonds komt.

6.1 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Gerealiseerde resultaten beleggingen	21.874	17.190
Commissie en andere kosten	(8.024)	(6.944)
	13.850	10.246

De gerealiseerde resultaten bestaan voor aandelen uit koerswinsten ad € 150.942 koersverliezen ad € 66.164 valutaverliezen ad € 26.515. De gerealiseerde resultaten bestaan voor vastrentende waarden uit koerswinsten ad € 7.233 en koersverliezen ad € 43.622.

6.2 Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Ongerealiseerde resultaten beleggingen	143.737	362.641
Ongerealiseerde herwaardering banken, vorderingen en schulden	-	37
	143.737	362.678

De ongerealiseerde resultaten bestaan voor aandelen uit koerswinsten ad € 153.240 koersverliezen ad € 9.503.

7. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Beheervergoeding	38.494	39.386
	38.494	39.386

8. Overige bedrijfskosten

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Administratiekosten	33.272	32.794
Kosten Bewaarder / juridisch eigenaar	30.786	30.318
Accountantskosten	14.217	14.217
Juridische kosten	6.340	6.340
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	5.000	5.000
DNB / AFM kosten	12.264	10.000
Interest kosten	-	90
Overige	<u>5.301</u>	<u>10.288</u>
	107.180	109.047

4. JAARREKENING 2024 IVM QUAESTAR FONDS

4.1.1 KERNGEGEVENS

	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten uit beleggingen	2.750	2.472	13.440	30.335	66.263
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13.850	10.246	192.670	337.939	153.341
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	143.737	362.678	(668.086)	180.811	91.500
Bedrijfslasten	(145.674)	(148.433)	(139.817)	(147.587)	(140.381)
Resultaat boekjaar	14.663	226.963	(601.793)	401.498	170.723
Totaal Beleggingsresultaat	<u>14.663</u>	<u>226.963</u>	<u>(601.793)</u>	<u>401.498</u>	<u>170.723</u>
Netto Vermogenswaarde					
Intrinsieke waarde	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Netto Activa (vóór winstbestemming)	3.075.928	3.347.676	3.236.857	3.948.184	3.874.436
Aantal uitstaande participaties	51.131	55.951	57.959	59.768	64.965
Intrinsieke waarde per participatie	60,1569	59,8319	55,8478	66,0584	59,6383
Lopende Kosten Ratio *	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
(voorheen Total Expense Ratio)					
Lopende Kosten Ratio	4,54%	4,53%	3,96%	3,75%	3,73%
Omloopfactor	<u>2024</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Omloopfactor	0,78	0,34	2,28	0,73	1,50

* Voor een nadere toelichting op de Lopende Kosten Factor wordt verwezen naar pagina 39.

4.1.2 BALANS PER 31 DECEMBER 2024 (vóór winstbestemming)

		31/12/24	31/12/23
	Toelichting	EUR	EUR
ACTIVA			
BELEGGINGEN			
	1		
Aandelen		1.691.019	1.700.535
Obligaties		<u>1.396.844</u>	<u>1.675.748</u>
		3.087.863	3.376.283
OVERIGE ACTIVA			
Liquide middelen	2	<u>20.793</u>	<u>2.066</u>
		20.793	2.066
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Nog te betalen bedragen	3	<u>(32.728)</u>	<u>(30.673)</u>
		(32.728)	(30.673)
Saldo vlottende Activa –/– kortlopende schulden		(11.935)	(28.607)
ACTIVA –/– SCHULDEN		<u>3.075.928</u>	<u>3.347.676</u>
NETTO ACTIVA			
Geplaatst participatiekapitaal	4.1	2.178.343	2.464.753
Algemene reserve	4.2	882.922	655.960
Onverdeeld resultaat boekjaar	4.3	<u>14.663</u>	<u>226.963</u>
TOTAAL PASSIVA		<u>3.075.928</u>	<u>3.347.676</u>
NETTO VERMOGENSWAARDE PER PARTICIPATIE		<u>60,1569</u>	<u>59,8319</u>

4.1.3 RESULTATENREKENING

Over de periode 1 januari t/m 31 december)

		01/01/24		01/01/23	
		31/12/24		31/12/23	
	Toelichting	EUR	EUR	EUR	EUR
OPBRENGSTEN					
Opbrengsten uit beleggingen	5				
Dividend		1.828		1.974	
Overige baten		<u>922</u>		<u>498</u>	
Totaal			2.750		2.472
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.1	13.850		10.246	
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.2	<u>143.737</u>		<u>362.678</u>	
Totaal waardeveranderingen			157.587		372.924
LASTEN					
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	7	38.494		39.386	
Overige bedrijfskosten	8	<u>107.180</u>		<u>109.047</u>	
			145.674		148.433
RESULTAAT			<u>14.663</u>		<u>226.963</u>

4.1.4 KASSTROOMOVERZICHT

Over de periode 1 januari t/m 31 december)

	01/01/24 31/12/24		01/01/23 31/12/23	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat		14.663		226.963
Gerealiseerde waardeveranderingen	(21.874)		(17.190)	
Ongerealiseerde waardeveranderingen	<u>(143.737)</u>		<u>(362.674)</u>	
		(165.611)		(379.864)
Naar kasstromen herleid resultaat		<u>(150.948)</u>		<u>(152.901)</u>
Mutatie beleggingen:				
Aankopen	(1.200.459)		(595.519)	
Verkopen	1.654.490		714.729	
Mutatie vorderingen en overlopende activa	-		1.093.409	
Mutatie kortlopende schulden	<u>2.054</u>		<u>(1.152.052)</u>	
		456.085		60.567
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>305.137</u>		<u>(92.334)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Saldo toe- en uittreding:				
Toetredingen	41.084		41.528	
Uittredingen	<u>(327.494)</u>		<u>(157.674)</u>	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(286.410)		(116.146)
Netto Kasstroom		<u>18.727</u>		<u>(208.480)</u>
Mutatie geldmiddelen		<u>18.727</u>		<u>(208.480)</u>
Geldmiddelen per aanvang periode		2.066		210.546
Geldmiddelen per einde periode		<u>20.793</u>		<u>2.066</u>
Toename / (afname) geldmiddelen		<u>18.727</u>		<u>(208.480)</u>

4.1.5 TOELICHTING

Toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor resultatenbepaling

Voor de uiteenzetting van de toelichting algemeen, waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultatenbepaling wordt verwezen naar de tekst zoals opgenomen in de toelichting van het IVM Paraplu Fonds.

TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in EUR)

1. Beleggingen

<i>Aandelen</i>	31/12/24	31/12/23
Stand begin verslagperiode	1.700.535	1.795.326
Aankopen	633.724	116.786
Verkopen	(794.550)	(474.207)
Gerealiseerde waardeveranderingen	58.263	14.468
Ongerealiseerde waardeveranderingen	93.047	248.162
Saldo einde verslagperiode	1.691.019	1.700.535
 <i>Obligaties</i>	 31/12/24	 31/12/23
Stand begin verslagperiode	1.675.748	1.320.302
Aankopen	566.735	478.734
Verkopen	(859.940)	(240.523)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(36.389)	2.722
Ongerealiseerde waardeveranderingen	50.690	114.512
Saldo einde verslagperiode	1.396.844	1.675.748

Alle beleggingen zijn genoteerd op een beurs/gereguleerde markt en al deze beleggingen worden conform de slotnotering op de beurs/gereguleerde markt gewaardeerd. Alle effecten staan ter vrije beschikking van het fonds.

Met de depotbank Saxo Bank is de beheerder een all-in fee overeengekomen welke all-in fee naast de kosten voor bewaarloon ook de kosten voor uitvoering van transacties dekt. Bij aan- en verkooptransacties worden niet separaat aan- en verkoopkosten in rekening gebracht. Volgens de grondslagen worden transactiekosten verwerkt in de transacties waarbij transactiekosten bij aankoop de kostprijs verhogen en bij verkoop de verkoopopbrengst verlagen. Daar is nu zodoende geen sprake van. Transactiekosten maken geen onderdeel uit van de lopende kosten factor. Voor de jaarrekening heeft de beheerder daarom besloten om een deel van de all-in fee toe te rekenen (op basis van een geschatte 15bp over het transactievolume) aan transactiekosten. Deze transactiekosten zijn in de jaarrekening verantwoord onder respectievelijk de post verkopen en gerealiseerde waardeveranderingen in de verloopstaatjes beleggingen.

2. Liquide Middelen

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Saxo bank	20.793	2.066
	20.793	2.066

Betreft direct opeisbare tegoeden die in liquide vorm aanwezig zijn.

3. Kortlopende schulden

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Te betalen beheerkosten	3.130	3.415
Te betalen accountantskosten	9.922	14.217
Te betalen kosten toezichthouders	-	3.352
Te betalen kosten bewaarder / administratie	14.963	5.690
Te betalen overig	4.713	4.000
	<u>32.728</u>	<u>30.674</u>

Het te ontvangen bedrag van de broker heeft betrekking op verkopen van financiële instrumenten in het verslagjaar die in het nieuwe verslagjaar zijn afgewikkeld.

4.1 Geplaatst participatiekapitaal

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Saldo begin verslagperiode	2.464.753	2.580.899
Geplaatst	41.084	41.528
Ingekocht	(327.494)	(157.674)
Saldo einde verslagperiode	<u>2.178.343</u>	<u>2.464.753</u>

Geplaatst aantal participaties

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Saldo begin verslagperiode	55.951	57.958
Geplaatst	684	727
Ingekocht	(5.504)	(2.734)
Saldo einde verslagperiode	<u>51.131</u>	<u>55.951</u>

4.2 Algemene reserve

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Saldo begin verslagperiode	655.959	1.257.752
Resultaat vorig boekjaar	226.963	(601.793)
Saldo einde verslagperiode	<u>882.922</u>	<u>655.959</u>

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>	<u>31/12/22</u>	<u>31/12/21</u>	<u>31/12/20</u>
Netto Activa (vóór winstbestemming)	3.075.928	3.347.676	3.236.856	3.948.184	3.874.436
Aantal uitstaande participaties	51.131	55.951	57.958	59.767	64.965
Intrinsieke waarde per participatie	60,1578	59,8320	55,8483	66,0600	59,6400

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 24 februari 2025 heeft Trustus Capital Management IVM Caring Capital overgenomen (IVM Paraplufonds valt ook hieronder).

IVM Paraplufonds is per 30 april 2025 geliquideerd. Deze liquidatie heeft geen enkel impact op de waarderinggrondslagen van de jaarrekening van 31 december 2024 van het IVM Paraplufonds.

Resultaatbestemming

Voorgesteld wordt het resultaat toe te voegen aan de algemene reserve.

TOELICHTING OP DE RESULTATENREKENING

(bedragen in EUR)

5. Opbrengsten uit beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Dividend		
Betreft gedeclareerde netto contante dividenden	1.828	1.974
Overige baten		
Betreft opbrengsten uit de toe- en uittredingsprovisie	922	498
	<u>2.750</u>	<u>2.472</u>

Zowel bij toe- als uittreding wordt een vergoeding ad. 0,25% in rekening gebracht aan de toe- respectievelijk uittredende participant, welke vergoeding volledig ten gunste van het fonds komt.

6.1 Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Gerealiseerde resultaten beleggingen :	21.874	17.190
Commissie en andere kosten	(8.024)	(6.944)
	<u>13.850</u>	<u>10.246</u>

De gerealiseerde resultaten bestaan voor aandelen uit koerswinsten ad €150.942 koersverliezen ad €66.164 valutaverliezen ad €26.515. De gerealiseerde resultaten bestaan voor vastrentende waarden uit koerswinsten ad €7.233 en koersverliezen ad €43.622.

6.2 Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Ongerealiseerde resultaten beleggingen	143.737	362.641
Ongerealiseerde herwaardering banken, vorderingen en schulden	-	37
	<u>143.737</u>	<u>362.678</u>

De ongerealiseerde resultaten bestaan voor aandelen uit koerswinsten ad € 153,240 koersverliezen ad € 9.503.

7. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	31/12/24	31/12/23
Beheervergoeding	38.494	39.386
	<u>38.494</u>	<u>39.386</u>

8. Overige bedrijfskosten

	31/12/24	31/12/23
Administratiekosten	33.272	32.794
Kosten Bewaarder / juridisch eigenaar	30.786	30.318
Accountantskosten	14.217	14.217
Juridische kosten	6.340	6.340
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	5.000	5.000
DNB / AFM kosten	12.264	10.000
Interest kosten	–	90
Overige	5.301	10.288
	107.180	109.047

9. Kostenspecificatie**Werkelijke kosten gedurende de verslagperiode**

Werkelijke kosten ten opzichte van de geprognosticeerde kosten in het (aanvullend) prospectus:

	Werkelijk 2024 EUR	Werkelijk 2024 %	Prospectus* %	Afwijking %	Werkelijk 2023 EUR
A. Beheervergoedingen:					
– Beheervergoeding	38.494	1,20	1,20	0,00	39.386
B. Vergoeding bewaarder / Juridisch eigenaar	30.786	0,96	0,89	0,07	30.318
C. Vergoeding administrateur	33.272	1,03	0,92	0,11	32.794
D. Kosten in verband met uitvoering beleggingsbeleid	5.000	0,16	0,23	–0,07	5.000
E. Accountantskosten	14.217	0,44	0,42	0,02	14.217
F. Kosten toezicht	12.264	0,38	0,31	0,07	10.000
G. Vergoeding adviseur compliance & risk	6.340	0,20	0,19	0,01	6.340
H. Andere kosten	5.301	0,17	0,15	0,02	10.288
Totaal	145.674	4,54	4,31	0,23	148.344

10. Kostenvergelijking (toelichting)

De Lopende Kosten Factor komt over de verslagperiode op jaarbasis 0,23% hoger uit dan hetgeen geprognosticeerd in het aanvullend prospectus (per 4 april 2023). Hierbij is nog geen rekening gehouden met de indirecte additionele kosten van de onderliggende beleggingsfondsen ad 0,20% op jaarbasis. Het gemiddelde fondsvermogen over 2024 bedroeg € 3,2 miljoen.

Lopende Kosten Factor

In de berekening van de Lopende Kosten Factor (LKF) worden de totale kosten welke ten laste van het vermogen respectievelijk ten laste van het resultaat van het Subfonds worden gebracht uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld fondsvermogen. Hierbij worden de kosten van beleggingstransacties, interestkosten alsmede kosten welke verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers (voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen) buiten beschouwing gelaten. Het gemiddelde fondsvermogen wordt berekend op basis van de frequentie van de berekeningsmomenten van de netto vermogenswaarde.

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Lopende Kosten Factor	4,54%	4,53%

De hier verantwoorde LKF betreft een kostenratio exclusief de kosten van onderliggende fondsen waarin door IVM Quaestor Fonds wordt belegd. Deze kosten zijn verwerkt in de koersen van betreffende beleggingen. IVM Quaestor Fonds is per ultimo verslagperiode voor ongeveer 89% van de portefeuille belegd in fondsen van derden fondsbeheerders. Rekening houdend met de laatst bekende LKF (bron : Morningstar) van deze fondsen wordt de belegger in IVM Quaestor Fonds indirect geconfronteerd met ongeveer 0,20% additionele kosten.

Beleggingen in beleggingsentiteiten van derden fondsbeheerders

IVM Quaestor Fonds is per jaarultimo 2024 voor een substantieel deel (89%) van het vermogen belegd in beleggingsfondsen van derden fondsbeheerders. Er is echter geen sprake van (in)directe beleggingen in een enkele beleggingsentiteit groter dan twintig procent; refererend aan artikel RJ 615.401i wordt dien ten gevolge hier geen nadere informatie opgenomen omtrent beleggingen in beleggingsentiteiten van derden fondsbeheerders.

Omloopfactor

De omloop factor wordt als volgt berekend: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van de beleggingsinstelling minus het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling en vervolgens gedeeld door het gemiddelde fondsvermogen:

Het gemiddelde fondsvermogen van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de netto vermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. De som van de netto vermogenswaarden wordt gebaseerd op de frequentie van de berekeningsmomenten van de netto vermogenswaarde.

	<u>31/12/24</u>	<u>31/12/23</u>
Omloopfactor	0,78%	0,34%

5. Overige gegevens

Belangen van de Bestuurders

De leden van de directie van de Beheerder hadden per 31 december 2024 geen gezamenlijke belangen als bedoeld in artikel 122 lid 2 van BGfo (31 december 2023: geen gezamenlijke belangen).

Grote belangen

Ingevolge artikel 124 BGfo maakt het IVM Paraplufonds melding van het feit dat er geen grote beleggers zijn. Er zijn geen transacties te melden als bedoeld in artikel 124 BGfo.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Bijgevoegd is opgenomen de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Amsterdam, 26 juni 2025

Beheerder

D.T.G.J. Kaandorp, bestuurder Trustus Capital Management B.V.

BIJLAGE

BELEGGINGEN PER 31 DECEMBER 2024

AANDELEN	Marktwaaarde EUR	% – weging
Argentinië		
MercadoLibre Inc	36.134	1,17%
Denemarken		
Vestas Wind Systems A/S	12.796	
Orsted AS	10.955	0,77%
ES		
EDP RENOVAVEIS SA	8.624	0,28%
Frankrijk		
Biomerieux	20.700	0,67%
Groot Britanie		
Unilever PLC	28.538	0,92%
Ierland		
WisdomTree Global Sustainable Equity UCITS ETF	152.572	4,94%
Luxembourg		
BNP Paribas Easy MSCI USA SRI S-Series PAB 5% Capped	153.111	
BNP Paribas Easy MSCI World SRI S-Series PAB 5% Capped UCITS ETF	169.937	10,46%
Nederland		
ASML Holding NV	33.935	1,10%
SE		
Nibe Industrier AB	12.960	0,42%
Verenigde Staten		
Adobe Inc	15.033	
Advanced Micro Devices Inc	22.984	
Autodesk Inc	24.838	
Enphase Energy Inc	13.931	
First Solar Inc	16.512	
Microsoft Corp	30.942	
NVIDIA Corp	29.444	
ON Semiconductor Corp	9.622	
Plug Power Inc	12.694	
TOTAAL AANDELEN	816.262	26,43%
BELEGGINGSFONDSEN AANDELEN	Marktwaaarde EUR	% – weging
Amundi ETF ICAV–Amundi MSCI ACWI SRI PAB UCITS ETF	568.746	
AMUNDI INDEX MSCI EMERGING MARKETS SRI PAB ETF	136.064	
Amundi MSCI World SRI Climate Net Zero Ambition PAB UCITS ETF	169.947	
TOTAAL BELEGGINGSFONDSEN AANDELEN	874.757	28,33%
TOTAAL (BELEGGINGSFONDSEN) AANDELEN	1.691.019	54,76%
BELEGGINGSFONDSEN OBLIGATIES	Marktwaaarde EUR	% – weging
BNP GREENEUR SOCIALBONDETFF–C	235.396	
Lyxor Euro Gov Green Bond DR	611.840	
iShares EUR Green Bond UCITS ETF	549.608	
TOTAAL (BELEGGINGSFONDSEN) OBLIGATIES	1.396.844	45,24%
TOTAAL BELEGGINGEN	3.087.863	100,00%

Gebruikte wisselkoersen per 31 december 2024

	31-12-24	31-12-23
EUR / CHF	0,9397	0,9289
EUR / DKK	7,4577	7,4552
EUR / SEK	11,4602	11,1375
EUR / USD	1,0353	1,1039



6220/26 juni 2025

Behandeld door: A.S. Middellink

Aan: de beheerder van IVM Paraplufonds

Kenaustraart 1

2011 MV HAARLEM

▲ Koeleman Hilversum

Vreelandseweg 7
1216 CG Hilversum
T. +31 (0)35 62 44 341

▲ Koeleman Voorschoten

Koningin Wilhelminalaan 8
2252 GN Voorschoten
T. +31 (0)71 56 17 950

▲ AFM vergunning nr: 13000598

BTW nr: NL8127.49.959.B.01
KvK nr: 28099585

▲ ING bank: 67.56.65.531

IBAN: NL71 INGB 0675 6655 31
BIC: INGBNL2A

▲ accountantskoeleman.nl

welkom@accountantskoeleman.nl

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de participanten en de beheerder van IVM Paraplu Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van IVM Paraplu Fonds te Haarlem gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van IVM Paraplu Fonds per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024. De netto activa bedragen € 3.075.928
- de resultatenrekening over 2024 met een positief resultaat van € 14.663; en
- 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 IVM Paraplu 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.

Benadrukking liquidatie van IVM Paraplu Fonds per 30 april 2025

Wij vestigen de aandacht op het onderdeel 'gebeurtenissen na balansdatum' op pagina 37 van het jaarverslag, waarin uiteen is gezet dat het fonds per 30 april 2025 liquideert. Er is derhalve geen continuïteitsveronderstelling van IVM Paraplu Fonds. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

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.

Controleaanpak frauderisico's

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

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd. 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 risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa, 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.



De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerd frauderisico	Controlewerkzaamheden en waarnemingen
Het risico dat het beheerder maatregelen van interne beheersing doorbreekt. Het beheerder bevindt zich in een positie om fraude te kunnen plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken, die anderszins effectief lijken te werken. Wij besteden bij de controle aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het beheerder bij: • Journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • Significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening.	Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten en het maken van schattingen, uitgaande van een risico op doorbreking van dat proces. We hebben het proces rondom de totstandkoming van financiële verslaggeving beoordeeld. Wij hebben vastgesteld dat het beheerder niet instaat is om de administratieve vastlegging te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen, omdat zij geen toegang hebben tot de financiële administratie van de externe serviceorganisatie die verantwoordelijk is voor de financiële administratievoering en het opstellen van de jaarrekening. Vanuit de uitgevoerde detailcontroles op de diverse balansposities waaronder de waardering – en de waardeveranderingen van beleggingen hebben wij geen significante transacties onderkend buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. Onze werkzaamheden hebben derhalve niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het beheerder.

Wij hebben verder conform onze beroepsstandaarden aandacht besteed aan het veronderstelde frauderisico op het gebied van de opbrengstverantwoording met betrekking tot de opbrengsten, de gerealiseerde -en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Dit risico is niet zodanig dat we hieraan significante aandacht hebben besteed omdat er enerzijds geen druk en gelegenheid is op het management is voor onjuiste en onvolledige verantwoording van deze baten.



Anderzijds is er ook geen sprake van oordeelsvorming met betrekking tot deze opbrengsten omdat de baten tot stand komen vanuit transactie op een gereguleerde markt(beurs) en deze transacties -en rapportage hieromtrent door een bevoegde depotbank worden uitgevoerd.

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 beheerdersverslag en de overige gegevens; en
- bijlagen beleggingen per 31 december 2024.

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 beheerdersverslag 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 fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de onderneming te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.



De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van 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. Onze controle bestond onder andere uit:

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

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Hilversum, 26 juni 2025

Koeleman accountants & belastingadviseurs B.V.

L.J. Feitsma RA