



Jaarverslag

2024 / 2025

1 juli 2024 t/m 30 juni 2025

Hoofdfonds (Stichting Contractspelersfonds KNVB)

Inhoud

1. Algemene gegevens	3
2. Voorwoord	4
3. Kerncijfers.....	5
4. Structuur	6
5. Ontwikkeling financiële markten	8
6. Beleggingsbeleid.....	10
6.1 Inleiding	10
6.2 Beleggingsdoelstelling fonds.....	10
6.3 Beleggingsbeleid.....	10
6.4 Bedrijfsobligaties	11
6.5 Participatie in het ASR Dutch Core Residential Fund beëindigd.....	11
6.6 Participatie in het ASR Dutch Prime Retail Fund	12
6.7 Maatschappelijk verantwoord beleggen	12
7. Beleggingsresultaten	13
7.1 Opbouw jaarrendement 2024/2025	13
7.2 Uitbesteding en beoordeling externe vermogensbeheerders.....	13
8. Risicoprofiel	15
8.1 Risico's	15
8.2 Beheersing van de risico's	17
8.3 Verklaring van de bewaarder.....	18
9. Deelnemers, afdrachten en uitkeringen.....	19
9.1 Deelnemers.....	19
9.2 Afdrachten en uitkeringen	19
10. Verslag van de Raad van Toezicht.....	21
11. Vooruitzichten	21
12. Jaarrekening	22
12.1 Balans.....	23
12.2 Winst- en verliesrekening.....	25
12.3 Kasstroomoverzicht.....	26
12.4 Toelichting.....	27
13. Overzicht samenstelling beleggingen.....	40
14. Overige gegevens	46
14.1 Algemeen	46
14.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	47
14.3 Verklaring van de bewaarder	53

1. Algemene gegevens

Beheerder

Stichting Contractspelersfonds KNVB (KvK nr: 41180418)
Harderwijkweg 5
2803 PW Gouda
Telefoon: +31(0)182 571171
www.cfk.nl

Fiscaal adviseur

Ernst & Young Belastingadviseurs LLP
Euclideslaan 1
3584 BL Utrecht
www.ey.com

Compliance-adviseur

Peter Krijnen Compliance
Kokermolen 6
3994 DH Houten
www.krijnencompliance.nl

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
www.deloitte.nl

AIFMD-bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam
www.caceis.com

Beleggingsinstelling 'Hoofdfonds'

Vermogensbeheerder

Goldman Sachs Asset Management B.V.
Schenkkade 65
2595 AS Den Haag
www.gsam.com

Rechtstreekse belegging

Dutch Core Residential Fund, via beheerder:
ASR Vastgoed Vermogensbeheer B.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht
www.asrreim.com

Rechtstreekse belegging

Dutch Prime Retail Fund, via beheerder:
ASR Vastgoed Vermogensbeheer B.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht
www.asrreim.com

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
www.deloitte.nl

Custodian

CACEIS Bank, Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam
www.caceis.com

2. Voorwoord

Met genoegen presenteren wij u het jaarverslag van het Hoofdfonds over het boekjaar 2024/2025. Het Hoofdfonds is een beleggingsfonds dat wordt beheerd door Stichting Contractspelersfonds KNVB (CFK).

In het jaarverslag worden de omstandigheden op de financiële markten, het gevoerde beleggingsbeleid en de behaalde rendementen beschreven.

In november 2022 heeft het CFK het beleggingsbeleid aangepast, zodat vrijwel volledig in kredietwaardige bedrijfsobligaties wordt belegd. Deze obligaties worden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs waardoor de jaarlijkse rendementen stabiel en goed voorspelbaar zijn.

In het boekjaar 2024/2025 is het behaalde rendement uitgekomen op 3,69%, hetgeen hoger is dan de inflatie van 3,1% in dezelfde periode. Het CFK heeft in het boekjaar 2024/2025 koopkrachtbehoud gerealiseerd hetgeen de voornaamste doelstelling is voor de deelnemers.

Wij vertrouwen erop u met dit verslag een helder inzicht te geven in de financiële ontwikkelingen van het Hoofdfonds gedurende het afgelopen boekjaar.

Arco van der Veer (voorzitter)
Rein Godding

2 oktober 2025

3. Kerncijfers

Het netto rendement over het boekjaar 2024/2025 kwam uit op 3,69%. De kerncijfers van het fonds over de laatste vijf jaar zijn hierna weergegeven:

Kerngetallen in € miljoen	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025
Belegd vermogen	579,72	527,56	504,95	506,05	515,45
Directe opbrengsten beleggingen	7,97	6,20	8,09	10,63	11,60
Waardeveranderingen	18,80	-35,19	-10,82	7,88	8,89
Beleggings- en exploitatiekosten	-2,70	-2,48	-2,16	-2,01	-1,91
Rendementbijschrijving fondsen	24,07	-31,47	-4,90	16,49	18,58
Overige kerngetallen					
Bruto rendement boekjaar	4,69%	-5,07%	-0,53%	3,70%	4,07
Netto rendement boekjaar	4,22%	-5,50%	-0,94%	3,30%	3,69
NAV einde boekjaar (1/7/2023=100)				103,30	107,12

Op grond van artikel 72 van de Gedelegeerde Verordening EU 231/2013 is een maandelijkse opgave van de intrinsieke waarde verplicht. Het fonds kent echter geen deelnemingsrechten uitgedrukt in fracties of 'units'. De beheerder en de AFM spraken af dat de intrinsieke waarde wordt uitgedrukt in een indexcijfer, om zo de deelnemer inzicht te geven in het rendement van de beleggingen. Dit indexcijfer wordt vastgesteld op 30 juni van een boekjaar en is gedurende het gehele daarop volgende boekjaar van toepassing als intrinsieke waarde. De basis van dit indexcijfer (100,00) is vastgesteld per 1 juli 2023, in verband met het gewijzigde beleggingsbeleid in het laatste kwartaal van 2022.

4. Structuur

Het Hoofdfonds (hierna 'het fonds') is geen beleggingsfonds als alle andere. Het fonds staat alleen open voor (gewezen) contractspelers (m/v) in het betaalde voetbal en voor (gewezen) beroepswielrenners (m/v) die deelnemen aan de zogenaamde overbruggingsregeling. In deze takken van sport is deelname verplicht gesteld via de reglementen van respectievelijk de KNVB en de KNWU.

In het betaalde voetbal is verplichtstelling eveneens opgenomen als onderdeel van de CAO Betaald Voetbal. In het boekjaar is er ook een CAO in de wielerveden afgesproken waarin deze verplichtstelling ook opgenomen is. De CAO is per 1 januari 2025 in werking getreden.

In het fonds worden de volgende deelnemersgroepen onderscheiden:

1. Actief bij Nederlandse club/ploeg
2. Niet meer actief bij Nederlandse club/ploeg, maar ontvangt nog geen uitkering
3. Ontvangt overbruggingsuitkering

De reglementen, die van toepassing zijn op de overbruggingsregeling, Overbruggingsreglement A en B, bepalen de inleg, in- en uitstroom van het fonds. Zie hiervoor hoofdstuk 8 van dit jaarverslag. Deelnemingsrechten zijn niet vrij verhandelbaar.

Doelstelling van de overbruggingsregeling is om de profsporters na hun sportieve carrière de tijd en rust te geven om zich voor te bereiden op een maatschappelijke loopbaan. Dit gebeurt door hen tijdens hun carrière een deel van hun inkomen opzij te laten leggen. Deze premie-inleg wordt belegd door het fonds. Met de financiële buffer die de profsporters daarmee opbouwen, kan in de meeste gevallen gedurende meerdere jaren een 'overbruggingsuitkering' worden verstrekt, aansluitend aan de sportieve carrière. Deze wordt in maandelijkse termijnen uitgekeerd.

De door de deelnemers ingelegde fondspremies worden in mindering gebracht op hun belastbare loon. De latere overbruggingsuitkering is belast. De fiscale regeling is goedgekeurd door de staatssecretaris van Financiën bij resolutie van 30 november 1972, nummer B71/24096.

De beheerder van het fonds, Stichting Contractspelersfonds KNVB (hierna 'het CFK'), heeft een vergunning als beheerder van beleggingsfondsen, ex artikel 2:65, aanhef, onder a Wft. Het fonds is een jaarlijkse kostendekkende vergoeding verschuldigd aan de beheerder. De beloningscultuur van het CFK ondersteunt een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in lijn is met de strategie, doelstellingen en waarden van de beheerder en het beleggingsfonds onder beheer. Belangrijk uitgangspunt daarbij is dat er geen sprake is van een variabele beloning voor bestuurders.

Het fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Anders dan gebruikelijk bij een beheerder van beleggingsinstellingen is het CFK juridisch eigenaar van de beleggingen alsmede de liquide middelen behorend bij het beleggingsfonds. De stichting is dus zowel beheerder van het fonds als juridisch eigenaar van de fondsactiva. Hiervoor is gekozen om de structuur zo eenvoudig mogelijk te houden en de kosten te beperken. Voor deze bijzondere situatie heeft de AFM het CFK ontheffing verleend.

Het beleggingsbeleid van het fonds wordt geformuleerd door de beheerder, die daarbij ondersteund wordt door de Beleggingscommissie. Het dagelijkse vermogensbeheer is in het boekjaar 2024/2025 grotendeels uitbesteed geweest aan Goldman Sachs Asset Management. Het deel dat niet was uitbesteed, werd door de beheerder belegd in niet-

beursgenoteerde beleggingsfondsen: het ASR Dutch Core Residential Fund en het ASR Dutch Prime Retail Fund. In boekjaar zijn alle participaties in het ASR Dutch Core Residential Fund verkocht.

5. Ontwikkeling financiële markten

In dit hoofdstuk vindt u een overzicht van de belangrijkste factoren die van invloed waren op de financiële markten in het boekjaar. Hierin worden alleen die factoren besproken die relevant zijn voor de portefeuille van het fonds, namelijk de inflatie, rente- en vastgoedmarkten.

Inflatie- en renteontwikkeling

Aan het begin van het boekjaar domineerden nog altijd hoge inflatiecijfers het macro-economische beeld in Europa. Hoewel de inflatie in de Eurozone gestaag richting het doel van 2% van de ECB bewoog, bleven de componenten 'diensten' en 'lonen' bovengemiddeld sterk, wat een blijvend krap monetair beleid rechtvaardigde. De Inflatie in de Eurozone daalde naar 2,2% in juni. In Nederland piekte de inflatie rond 4% in april, daarna dalend naar 3,1% in juni. De hogere inflatie in Nederland kwam onder meer tot stand door hoge energieprijzen in combinatie met variabele contracten van consumenten, stijgende huren door de krappe woningmarkt, verhogingen van accijnzen op bepaalde producten en sterke loonontwikkeling in CAO's.

De renteverwachtingen van beleggers waren sterk onderhevig aan verandering. Waar aanvankelijk werd ingezet op renteverlagingen vanaf begin 2024, stelde de ECB die uit tot juni 2025. De Europese swap-rente lag eind juni 2025 op ongeveer hetzelfde niveau als een jaar eerder. De Amerikaanse Federal Reserve bleef de beleidsrente gedurende het verslagjaar onveranderd hoog houden. De kapitaalmarktrente vertoonde hierdoor sterke schommelingen, met als nettoresultaat een licht hogere stand aan het einde van het verslagjaar ten opzichte van de start.

Geopolitieke en beleidsmatige invloeden

De internationale verhoudingen bleven gespannen. De oorlog in Oekraïne woedde voort en nieuwe spanningen in het Midden-Oosten, met name rond de Houthis-aanvallen in de Rode Zee, veroorzaakten tijdelijke onrust op de grondstoffenmarkten en in de scheepvaartsector. Bovendien voerde de Amerikaanse regering verdere protectionistische maatregelen door, zoals het instellen van nieuwe invoertarieven op onder meer Chinese elektrische voertuigen, batterijen en halfgeleiders. Deze acties droegen bij aan een verslechtering van het handelsklimaat en verhoogden de onzekerheid voor wereldwijd opererende bedrijven. Voor Europese ondernemingen leidde dit tot een herwaardering van risico's in bepaalde sectoren. Begin april 2025 daalden hierdoor wereldwijd de aandelenmarkten fors. Echter onverwacht was het herstel eind juni volledig doorgevoerd. Dit kwam onder meer doordat handelsspanningen verlichtten na een tariefpauze door de Amerikaanse overheid, sterke winstcijfers van bedrijven met name in tech en AI en de markt speelde in op de verwachting van toekomstige renteverlagingen.

Euro bedrijfsobligaties Investment Grade

De kern van de CFK-portefeuille wordt gevormd door Investment Grade (IG) bedrijfsobligaties in euro's. Deze categorie bleek opnieuw een stabiele en betrouwbare pijler mede dankzij de waardering tegen boekwaarde, ondanks bovengenoemde externe risico's. De afwaardering van IG-bedrijfsobligaties heeft zich tot een minimum beperkt hoewel in het risicovollere high yield segment er wel sprake was van flinke correcties. De spreiding over sectoren en uitgiften met een relatief hoge gemiddelde kredietkwaliteit (rating gemiddeld A) bood het CFK bescherming tegen kredietrisico's.

De credit spreads lieten in de loop van het verslagjaar een dalende trend zien, mede door het uitblijven van grote kredietincidenten en de aanhoudende vraag van beleggers naar kwalitatief hoogwaardige obligaties. Het effectieve rendement van nieuwe bedrijfsobligaties die door herinvesteringen zijn aangekocht in boekjaar door het CFK lagen gemiddeld tussen de 3,5% en 4%, hetgeen voor de lange termijn niet ongunstig lijkt.

Retail vastgoedmarkt Nederland

In boekjaar beleefde de Nederlandse retailvastgoedmarkt herstel. Er was sprake van hogere beleggingsvolumes en stabilisatie van huren in kerngebieden, met expansie van ketens. Het CFK haalde een stabiel rendement van ruim 4% in de beleggingscategorie winkelvastgoed, die ca. 3% van de totale portefeuille uitmaakt.

6. Beleggingsbeleid

6.1 Inleiding

De beleggingen in het fonds bedroegen per 30 juni 2025 € 515,5 miljoen (30 juni 2024: € 506,1 miljoen). Deze toename is in lijn met voorgaand boekjaar. De uitkeringen zijn weliswaar hoger dan de premie-inkomsten maar de premies vertonen een stijgende lijn, onder meer door tekengelden. Daarnaast is er sprake van stabiele positieve rendementen.

Van de totale fondswaarde viel per balansdatum een bedrag van € 487,1 miljoen (96,7%) onder het mandaat van Goldman Sachs Asset Management (GSAM). Het fonds belegde daarnaast voor € 16,3 miljoen (3,2%) in verhuurd winkelvastgoed. Het overige vermogen ad € 0,4 miljoen (0,1%) bestond uit liquide middelen en te vorderen dividend.

6.2 Beleggingsdoelstelling fonds

Het primaire doel van de overbruggingsregeling is om financiële zekerheid aan deelnemers te bieden tijdens de periode die volgt op het einde van hun loopbaan als professioneel sporter. Deelnemers moeten kunnen rekenen op de uitbetaling van de opgebouwde overbruggingsuitkering, en moeten bij voorkeur hun koopkracht behouden. Daarom wordt beoogd de deelnemers een stabiel en waardevast rendement uit te keren.

6.3 Beleggingsbeleid

In november 2022 is een nieuw beleggingsbeleid geïmplementeerd. Sindsdien bestaat de portefeuille voornamelijk uit kredietwaardige bedrijfsobligaties. Deze obligaties worden gewaardeerd op boekwaarde (geamortiseerde kostprijs) en niet op marktwaarde, waardoor de jaarlijkse rendementen stabiel zijn en goed voorspelbaar.

Onderdeel van dit beleggingsbeleid is de verkoop van de vastgoedportefeuille. Het belang in woningen kon zonder discount worden verkocht begin januari 2025. De opbrengsten van ruim 13 miljoen euro werden herbelegd in bedrijfsobligaties. De yield en spreads waren op dat moment nog steeds gunstig, waarmee kon worden bijgedragen aan een positief te verwachten lange termijn rendement. Voor het belang in winkels wordt een langere termijn voorzien waarop deze verkocht kan worden.

Het herbeleggings- en liquiditeitsrisico van de portefeuille is beperkt omdat de beleggingen zijn *gematched* aan de uitkeringsstroom. Dit is mogelijk omdat het CFK een netto uitkerend fonds is: iedere maand gaat er meer geld uit dan er in komt.

Mocht de premie-instroom verminderen of mochten de deelnemers eerder dan verwacht hun uitkering aanvragen of de uitkeringsduur verkorten, dan is er binnen het fonds liquiditeit nodig. Daarom houdt het fonds een liquiditeitspool aan die dient als buffer. Deze liquiditeitspool wordt aangehouden in gespreide liquiditeitsfondsen en op een (spaar)rekening of deposito bij banken. De volgende banken (of dochterbedrijven) worden gebruikt: ABN AMRO Bank, ING Bank, CACEIS Bank en Rabobank.

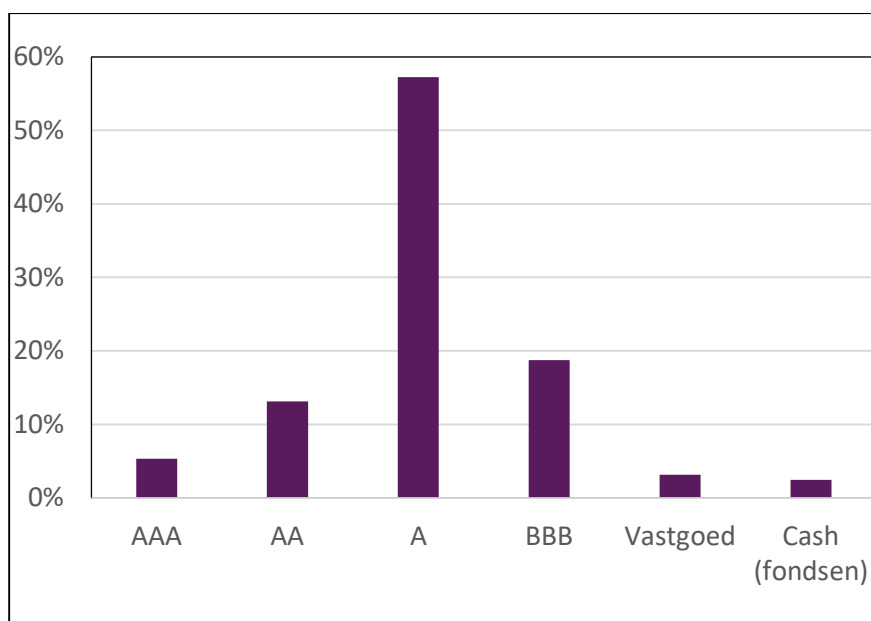
Asset allocatie (2024/2025)	01-07-2024	30-6-2025
Bedrijfsobligaties	90,4%	94,5%
Geldmarktfondsen	3,7%	2,2%
Liquiditeiten	0,1%	0,1%
Vastgoed Woningen (ASR)	2,6%	0%
Vastgoed Winkels (ASR)	3,2%	3,2%
Totaal portefeuille	100,0%	100,0%

6.4 Bedrijfsobligaties

Om het kredietrisico en het valutarisico van de bedrijfsobligaties te beperken, wordt alleen belegd in kredietwaardige ('investment grade') obligaties, gedenomineerd in euro's. De obligatieportefeuille kent voorts een brede spreiding, zowel naar bedrijfstak als geografisch. Er wordt een defensief beleggingsbeleid gevoerd, hetgeen tot uiting komt in een relatief hoge kredietwaardigheid (*rating*) van de portefeuille. De gemiddelde rating van de portefeuille (A) is hoger dan het marktgemiddelde (BBB+) voor deze categorie. Er wordt niet in achtergestelde obligaties belegd.

Gedurende het boekjaar zijn er elf *ratingmigraties* geweest. Twee obligaties kregen een lagere rating, tegen negen obligaties die een hogere rating kreeg. Dit had geen gevolgen voor de portefeuille omdat alle ratings minimaal BBB zijn gebleven. Door verschillen in ratings tussen afgeloste en aangekochte bedrijfsobligaties gedurende het boekjaar is de gemiddelde rating van de obligatieportefeuille gedaald van A+ naar A.

Portefeuillesamenstelling / ratingverdeling per ultimo boekjaar



6.5 Participatie in het ASR Dutch Core Residential Fund beëindigd

Een deel van de portefeuille was belegd in het ASR Dutch Core Residential Fund. Het niet-beursgenoteerde fonds belegt in woningen in het geliberaliseerde huursegment in Nederland. Het gaat vooral om woningen in de gewilde stedelijke gebieden van de Randstad, zoals Amsterdam en Utrecht.

Het rendement van het fonds bestaat uit de som van het directe rendement en het indirecte rendement. Het directe rendement komt voornamelijk voort uit de betaalde huren en uit uitponden (met winst verkopen van woningen die vrij zijn gekomen). Het directe rendement wordt elk kwartaal uitgekeerd. Het indirecte rendement komt voort uit de (her)waardering van de woningen.

Elk object in de portefeuille wordt eenmaal per kwartaal gewaardeerd door een onafhankelijke taxateur. Het fonds is fiscaal transparant. Het verwachte directe rendement (de huren) bedraagt ruim 2% per jaar. De huren zijn geïndexeerd. Ongeveer de helft van het belang in het fonds was in het vorige boekjaar verkocht. Het restant is in januari 2025 verkocht. De netto asset value (NAV) waartegen het verkocht is bedroeg € 13,6 miljoen

6.6 Participatie in het ASR Dutch Prime Retail Fund

Een deel van de portefeuille is nog belegd in het ASR Dutch Prime Retail Fund. Het niet-beursgenoteerde fonds belegt in Nederlands winkelvastgoed op de meest prominente en toekomstbestendige winkellocaties ('A-locaties' in de grootste steden). Verder belegt het fonds in dominante winkelcentra en supermarkten door het land.

Alleen institutionele beleggers participeren in het fonds en er is geen sprake van structurele financiering met vreemd vermogen. ASR Vastgoed is de beheerder van het fonds. Het rendement van het fonds bestaat uit de som van het directe rendement en het indirecte rendement. Het directe rendement komt voornamelijk voort uit de betaalde huren en wordt elk kwartaal uitgekeerd. Het indirecte rendement komt voort uit de (her)waardering van het winkelvastgoed. Elk object in de portefeuille wordt eenmaal per kwartaal gewaardeerd door een onafhankelijke taxateur. Het fonds is fiscaal transparant. Het verwachte directe rendement (de huren) bedraagt ruim 4% per jaar. De huren zijn geïndexeerd.

Per 1 januari 2024 zijn de participaties tegen intrinsieke waarde ter redemptie aangeboden. Per balansdatum zijn de stukken nog niet verkocht. Er is meer aanbod dan vraag waardoor het onduidelijk is wanneer de stukken verkocht worden.

6.7 Maatschappelijk verantwoord beleggen

In het kader van de EU verordening *Sustainable Finance Disclosure Regulation* moeten beleggingsinstellingen, zoals CFK, rapporteren over hun maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Het Hoofdfonds 'promoot' geen sociale of ecologische kenmerken, of een combinatie daarvan, en valt hiermee onder de categorie 'overig' volgens artikel 6, EU verordening 2019/2088.

Het CFK heeft als algemeen uitgangspunt geformuleerd dat het vermogensbeheer op (maatschappelijk) verantwoorde wijze moet plaatsvinden. Dit betekent dat milieu-, sociale- en corporate governance-overwegingen waar mogelijk en indien praktisch toepasbaar mee moeten wegen in de beleggingsbeslissingen. Het MVB-beleid mag echter niet leiden tot een verslechtering van de risico/rendements-verhouding van de portefeuille. Het bestuur heeft een MVB-beleidsdocument opgesteld dat beschikbaar is op de website (www.cfk.nl).

7. Beleggingsresultaten

Het fonds behaalde in het boekjaar 2024/2025 een bruto beleggingsrendement van 4,07%.

Het beleggingsrendement leidde tot bruto opbrengsten van € 20,5 miljoen. Na aftrek van kosten van vermogensbeheer, bewaring en transacties (€ 0,5 miljoen, ofwel 0,10%) en organisatie (€ 1,4 miljoen ofwel 0,28%) resteert een netto rendement van € 18,6 miljoen. Dit staat gelijk aan een netto rendement van 3,69% van het gemiddeld totale deelnemersvermogen. Dit resultaat is per 1 juli 2025 bijgeschreven op het fondssaldo van iedere deelnemer in het fonds.

De doelstelling van het fonds is om een stabiel en waardevast rendement te behalen. Met een positief rendement van 3,69% tegenover een inflatie van 3,1% is aan deze doelstelling voldaan. Daarnaast is het rendement hoger uitgekomen dan de gemiddelde spaarrente die in het afgelopen jaar lager was dan 1,5%.

7.1 Opbouw jaarrendement 2024/2025

Het bruto rendement over het belegd vermogen was 4% in boekjaar. Dat is iets lager dan het bruto rendement van 4,07% dat is bijgeschreven op het deelnemersvermogen. Dit verschil ontstaat omdat het rendement maar een keer per jaar wordt bijgeschreven op het deelnemersvermogen. Dit is in onderstaande tabel uitgesplitst per categorie:

Rendement 2024-2025		
	Rendement	Bijdrage
GSAM-portefeuille	3,85%	3,67%
Liquiditeiten	1,87%	0,00%
Woningvastgoed	10,7%	0,19%
Winkelvastgoed	4,20%	0,14%
Totaal portefeuille		4%

De bijdrage van het GSAM-mandaat bedroeg 3,6%. Omdat de obligatieportefeuille gewaardeerd wordt op boekwaarde, en niet op marktwaarde, heeft de volatiliteit van de rente geen gevolgen voor de resultaten: de creditportefeuille leverde iedere maand een rendement van ruim 0,3% op. Er vonden geen afboekingen plaats in de creditportefeuille.

Mede door de aanhoudende krapte op de huizenmarkt was het rendement van de woningvastgoed belegging (verhuurde woningen) goed met 10,7%. Het strategisch besluit om deze portefeuille te verkopen is echter al eerder genomen. De bijdrage aan het totale fondsrendement van 0,19% was beperkt.

Ook de winkelvastgoed belegging (verhuurd winkelvastgoed) leverde met 4,20% een beter bruto rendement op dan het vorige boekjaar. Door het relatief geringe belang had ook dit rendement geen groot effect op het totale resultaat van het fonds.

7.2 Uitbesteding en beoordeling externe vermogensbeheerders

Het grootste deel van het vermogensbeheer van het fonds is uitbesteed aan GSAM. Gedurende het boekjaar is zowel door het bestuur als door de beleggingscommissie het beleid en de uitvoering van het creditteam nauwkeurig tegen het licht gehouden.

De resultaten van ASR Dutch Core Residential Fund (tot de verkoopdatum) en het ASR Dutch Prime Retail Fund worden periodiek gemonitord door bestuur en

beleggingscommissie, waarbij de liquiditeit en de koersvorming van het fonds steeds een punt van aandacht is. De participantenvergaderingen van beide fondsen worden bezocht.

De beleggingen in de genoemde niet-beursgenoteerde fondsen worden onder AIFMD gekwalificeerd als rechtstreekse belegging waarbij geen sprake is van uitbesteding. Om die reden is er geen sprake van een uitbestedingsovereenkomst, maar alleen van een participatieovereenkomst met het beleggingsfonds.

8. Risicoprofiel

De resultaten van het vermogensbeheer worden toegedeeld aan de fondssaldo's van de deelnemers en kunnen daardoor effect hebben op de hoogte en/of de duur van de overbruggingsuitkeringen. In zijn algemeenheid geldt dat de deelnemersfondsen zowel in waarde kunnen stijgen als dalen. Hoewel dit op langere termijn onwaarschijnlijk is, moet gemeld worden dat deelnemers mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

8.1 *Risico's*

Deelnemers lopen verschillende risico's. Enerzijds de (directe) beleggingsrisico's en anderzijds de (indirecte) risico's behorend bij de overbruggingsregeling die het CFK als beheerder uitvoert. Hierna worden de belangrijkste beleggingsrisico's beschreven. Deze kunnen worden gelezen in samenhang met het prospectus van het fonds. Het bestuur monitort de beheersingsmaatregelen voor de risico's gedurende het boekjaar op continue basis.

De risico's behorend bij de uitvoering van de overbruggingsregeling worden beschreven in het jaarverslag van de beheerder. De risico's die geïdentificeerd zijn bij de beheerder kunnen indirect van invloed zijn op het Hoofdfonds.

Marktrisico

Het risico van waardeveranderingen in de portefeuille door veranderingen in marktprijzen, ongeacht wat hiervan de oorzaak is. De creditbeleggingen kennen een renterisico, wat wil zeggen dat koersen van deze beleggingen dalen als de marktrente stijgt. Omdat de credits op boekwaarde (amortisatiewaarde) worden gewaardeerd zijn koersdalingen van de credits niet van invloed op het rendement.

Risico verkeerde tactische posities

Het fonds neemt geen tactische posities in. De creditportefeuille heeft een 'buy&hold' karakter. Omdat het belang in vastgoed illiquide is, loopt het fonds geen tactisch risico.

Risico actief beheerde fondsen

Het risico dat er binnen de actief beheerde beleggingsfondsen van GSAM, het ASR Dutch Prime Retail Fund verkeerde actieve keuzes worden gemaakt, waardoor het rendement achterblijft bij de relevante benchmark.

De definitie van actief beheerde fondsen is in feite niet van toepassing op bovenstaande fondsen, omdat er sprake is van cashpools (van GSAM) of van fondsen met illiquide beleggingen (ASR vastgoed). Bovenstaande fondsen kunnen dan ook niet vervangen worden door een *indextracker* of iets dergelijks.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit en/of de kwaliteit van de permanent aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad.

Aan de vermogensbeheerovereenkomsten worden specifieke eisen gesteld. De compliance officer en -adviseur controleren de inhoud van deze overeenkomsten jaarlijks. Contracten worden gesloten met financieel solide partijen van minimaal enige omvang die een reputatie te verliezen hebben. Er worden afspraken over de (procedurele) kwaliteit van de dienstverlening worden geborgd in Service Level Agreements. Jaarlijks worden de in-control rapportages bij de partijen opgevraagd van het testen van de werking van processen (ISAE 3402 rapportage). De performance en uitvoering worden gecontroleerd onder meer door schaduwadministratie en controle van de jaarrekeningen.

De uitbestedingsrisico's hebben afgelopen boekjaar niet geleid tot financiële gevolgen.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt. Ondanks het feit dat de portefeuille bestaat uit kredietwaardige bedrijfsleningen ('Investment Grade'), is er de kans op een zogenaamde downgrade en als uiterste geval een volledige afboeking van de obligatie. Teneinde dit risico te mitigeren kent de portefeuille een brede spreiding, zowel naar debiteur als naar bedrijfstak. Indien obligaties worden afgewaardeerd tot een rating lager dan kredietwaardig (*investment grade*) zullen obligaties in beginsel verkocht worden. Mogelijk is er dan sprake van een boekverlies.

Risico van wijziging van wet- en regelgeving

De financiële en fiscale wet- en regelgeving die van toepassing is op het fonds is onderhevig aan verandering. Een gunstige omstandigheid ten tijde van toetreding kan ten nadele wijzigen. Tevens kunnen dergelijke veranderingen onvoorziene kosten met zich meebrengen en het rendement van het fonds verlagen. Onduidelijke regelgeving kan leiden tot het onverhoopt overtreden van deze regels en extra kosten met zich meebrengen. In de afgelopen jaren is de wetgeving rondom duurzaam beleggen aangescherpt. Het fonds voldoet aan alle relevante wet- en regelgeving.

Duurzaamheidsrisico's

Het risico dat een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Onder duurzaamheidsrisico's vallen ESG-
risico's, klimaatrisico's en biodiversiteitsrisico's. De beheerders van de beleggingen en beleggingsfondsen (GSAM en ASR) hebben het beheersen van deze risico's geïntegreerd in hun beleggingsproces.

Operationeel risico

Het risico van verliezen als gevolg van tekortkomingen van interne processen, mensen en systemen, of als gevolg van externe gebeurtenissen. Ook juridische risico's worden tot de operationele risico's gerekend. Het risico wordt beheerst door een professioneel opgezette en zoveel mogelijk geautomatiseerde administratieve organisatie die beschreven is in procedures. De uitvoering van processen, voor zover niet geautomatiseerd, wordt altijd door een tweede persoon gecontroleerd. De operationele risico's hebben afgelopen boekjaar niet geleid tot financiële gevolgen.

IT-risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd zijn. IT-risico's spelen zich voornamelijk af bij de beheerder, maar kunnen indirecte gevolgen hebben voor het Hoofdfonds. Zie hiervoor het jaarverslag van de beheerder. Het afgelopen jaar hebben zich uit hoofde van het IT-risico geen zaken voorgedaan. In het verslag van de beheerder wordt uitgebreid ingegaan op de implementatie van DORA (Digital Operational Resilience Act). DORA stelt uniforme eisen aan de digitale weerbaarheid van financiële organisaties.

Systeemrisico

Gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meerdere grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van de financiële markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's. Het systeemrisico heeft afgelopen boekjaar niet geleid tot financiële gevolgen. De markten hebben normaal kunnen functioneren.

Inflatierisico

Het risico dat de koopkracht van de belegde euro kan afnemen in geval van geldontwaarding. De inflatie is gedurende het boekjaar geleidelijk aan afgenomen en het fonds heeft zijn koopkracht behouden. Naar verwachting zal de inflatie de komende jaren verder afnemen, maar mogelijk zal het fonds komend boekjaar niet aan zijn doelstelling van waardevastheid voldoen.

Afwikkelingsrisico

Het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht, plaatsvindt. De afwikkeling gebeurt door GSAM en deze organisatie kent diverse maatregelen om het risico van een verkeerde afwikkeling te voorkomen. Alle beleggingstransacties zijn reconstrueerbaar. Afgelopen boekjaar hebben er geen verkeerde afwikkelingen plaatsgevonden.

Valutarisico

De portefeuille belegt alleen in euro genoteerde beleggingen, waardoor er geen valutarisico wordt gelopen.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds op enig moment niet in staat is om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen zonder daarbij onaanvaardbare verliezen op te lopen. De bedrijfsobligaties worden gedurende de looptijd gematched met de uitkeringen in het fonds. Omdat de uitkeringen mogelijk hoger uitkomen dan verwacht en/of de premies lager uitkomen dan verwacht, wordt een cashbuffer aangehouden. Uit hoofde van het liquiditeitsrisico hebben geen relevante gebeurtenissen plaatsgevonden.

Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat een te groot deel van het vermogen geconcentreerd en dus niet voldoende gespreid blijkt te zijn. Er is sprake van een brede spreiding binnen de portefeuille, waarbij voor de diverse categorieën maximale bandbreedtes gelden.

Voor een inzicht van de spreiding van de portefeuille wordt verwezen naar pagina 41 van de jaarrekening waar alle obligaties worden vermeld.

8.2 Beheersing van de risico's

Het CFK probeert zijn statutaire doelen te verwezenlijken met inachtneming van de risico's die met het geformuleerde beleid zijn verbonden. De risico's en de mate waarin deze risico's worden beheerst, zijn expliciet gemaakt in het risicomanagementbeleid en de integrale risicoanalyse. Deze analyse wordt periodiek in bestuur en Raad van Toezicht van het CFK besproken en daarnaast wordt de opzet van het beleid door de compliance-adviseur beoordeeld.

Beleggingsopbrengsten komen na aftrek van kosten toe aan de deelnemers, door middel van een jaarlijkse bijschrijving conform reglementaire bepalingen. In die zin komen financiële risico's voor rekening van de deelnemers. Bij een positief resultaat, zoals in het afgelopen boekjaar, is er derhalve sprake van een bijschrijving.

Het CFK houdt een eigen vermogen aan dat ter beoordeling en besluitvorming van het bestuur kan worden aangewend indien risico's onverhoopt tot schade leiden. Het eigen vermogen voldoet ruimschoots aan de wettelijke eisen die hieraan worden gesteld door de Wft.

8.3 Verklaring van de bewaarder

Uit de Europese Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ('AIFM' Richtlijn) volgt de eis aan elk beleggingsfonds onder deze wetgeving om een bewaarder aan te stellen. Gedurende het boekjaar is CACEIS Bank opgetreden als bewaarder van het fonds. CACEIS Bank neemt ook de financiële instrumenten in bewaring. De bewaarder heeft belangrijke controlerende taken, zoals de monitoring van de kasstromen en het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen.

Op pagina 54 is de verklaring opgenomen van de bewaarder van het fonds inzake haar verantwoordelijkheden en conclusie inzake de controlerende werkzaamheden in het boekjaar 2024/2025.

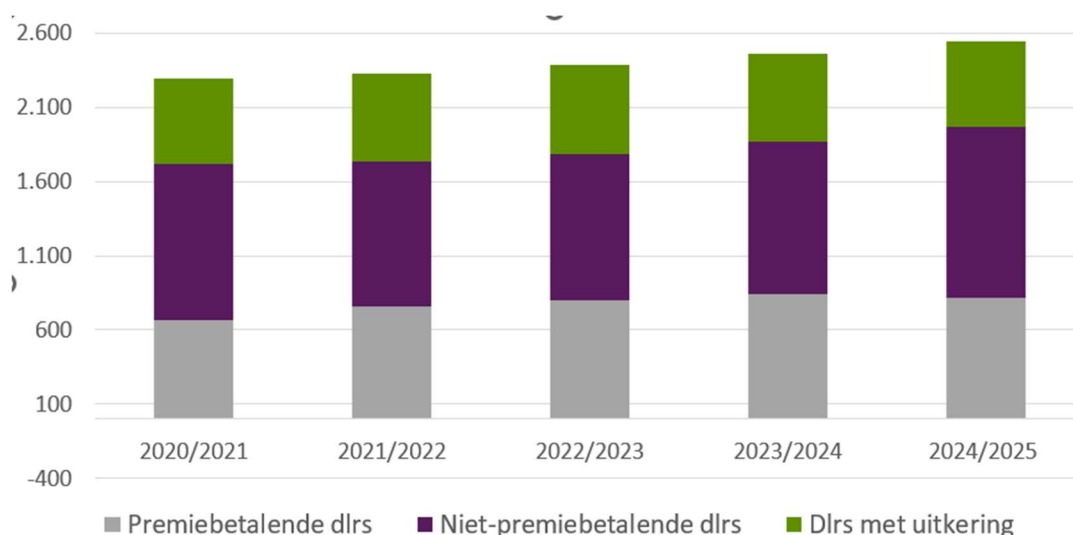
9. Deelnemers, afdrachten en uitkeringen

In het fonds wordt de premie-inleg belegd van de deelnemers aan de overbruggingsregeling. Met deze afdrachten wordt per deelnemer een individueel overbruggingsfonds gevormd, waarin jaarlijks het beleggingsrendement wordt verwerkt.

Een van de bepalingen van de overbruggingsregeling is dat het overbruggingsfonds pas tot uitkering komt als de deelnemer zijn of haar professionele sportloopbaan definitief heeft beëindigd. De uitkering ('overbruggingsuitkering') vindt vervolgens plaats in maandelijkse termijnen gedurende een bepaalde periode. De lengte van de uitkeringsperiode en de initiële hoogte van de uitkering worden bepaald op basis van het saldo van het overbruggingsfonds van de deelnemer bij aanvang van de uitkering. Vervolgens wordt elk jaar bepaald of de uitkering kan worden verhoogd op basis van het behaalde rendement.

9.1 Deelnemers

Gedurende het boekjaar werden 277 nieuwe deelnemers aan de overbruggingsregeling verwelkomd, die daarmee automatisch participant in het fonds werden. Aan 196 deelnemers werd de laatste overbruggingsuitkering uitbetaald, waarmee hun fondsdeelname eindigde.



Per 30 juni 2025 kende het fonds 2.541 deelnemers (2024: 2.460). Per ultimo boekjaar ontvingen in totaal 575 deelnemers een overbruggingsuitkering uit het fonds. Per dezelfde datum waren er 816 premiebetalende deelnemers. De 1.150 deelnemers, die niet in deze twee categorieën vielen, waren deels actief als profsporter in het buitenland. Een ander deel had zijn overbruggingsuitkering om diverse redenen nog niet aangevraagd, bijvoorbeeld omdat zij nog de ambitie hebben om hun professionele loopbaan in de toekomst voort te zetten. Reglementair moeten deelnemers hun uitkering uiterlijk drie jaar na afloop van hun laatste contract laten aanvangen.

9.2 Afdrachten en uitkeringen

De afdrachten voor de overbruggingsregeling, die in het fonds worden belegd, vinden plaats door de Nederlandse Betaald Voetbal Organisaties (BVO's) en wielerploegen. Deze houden maandelijks de premie in op het loon, waarbij zij de hoogte van de premie vaststellen op basis van de bepalingen van het overbruggingsreglement. Het boekjaar liet een totale inleg van maandpremies zien van € 23,7 miljoen.

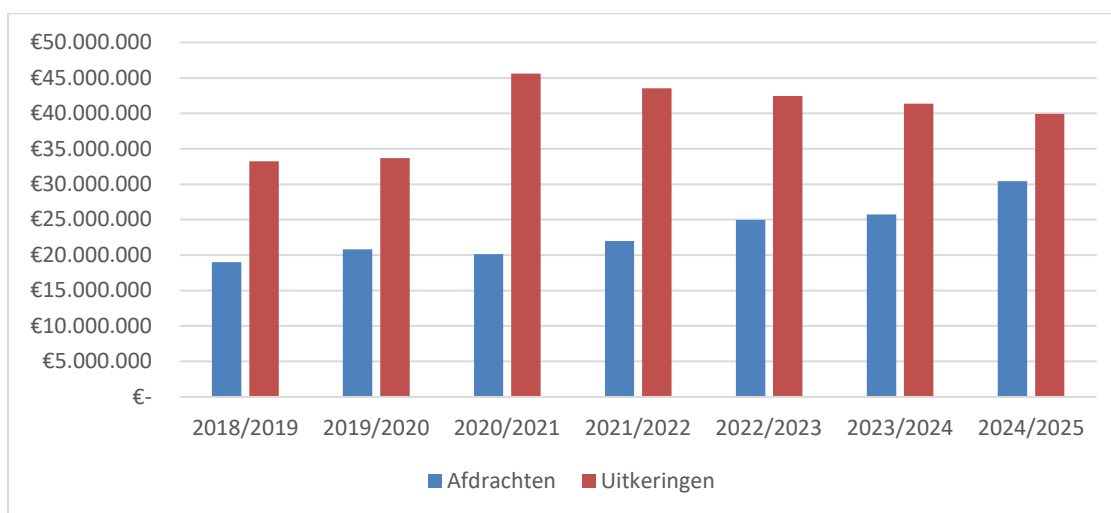
Naast de maandelijkse premie dragen de BVO's incidenteel tekengeld af voor contractspelers. Tekengeld is het bedrag dat contractspelers in sommige gevallen toegezegd

krijgen voor het tekenen van een arbeidsovereenkomst. Het in het boekjaar ingelegde tekengeld bedroeg € 6,7 miljoen.

Na de versoering van de regeling in 2011 is de afdracht aan het CFK sterk gedaald, maar de laatste jaren stijgt de afdracht weer. Samen met de inleg van tekengelden, waarvan de hoogte van incidentele afspraken afhankelijk is, beliep de jaarafdracht € 30,5 miljoen (2023/2024: € 25,7 miljoen). Hiervan bedroeg de inleg van beroepswielrenners € 522 duizend (2023/2024: € 282 duizend). Voor wielrenners is het ongebruikelijk om tekengeld af te spreken bij het aangaan van een profcontract.

De incasso van premies verliep net als vorig jaar voorspoedig. BVO's die te laat betalen kunnen door de KNVB worden bestraft met puntenaftrek op basis van de betalingseisen die zijn vastgelegd in het licentiereglement. Ook de betaling door de wielerploegen gebeurde op tijd.

Als gevolg van het voorgaande bestaat het debiteurensaldo per ultimo boekjaar bijna uitsluitend uit de nog niet geïnde premies voor de maand juni. Deze premies zijn pas per 10 juli 2025 verschuldigd en er bestaat dus geen betalingsachterstand per ultimo boekjaar.



Het totale bedrag aan uitkeringen in het boekjaar beliep € 39,9 miljoen (2023/2024: € 41,4 miljoen). Door de samenvoeging met het 4%-fonds (wat een uitkerend fonds was) per 1 juli 2020 is dit bedrag de afgelopen vier boekjaren hoger dan in de jaren daarvoor.

10. Verslag van de Raad van Toezicht

Het verslag is opgenomen in het jaarverslag van de beheerder van het fonds, de Stichting Contractspelersfonds KNVB.

11. Vooruitzichten

De rendementen van het Hoofdfonds zullen de komende jaren redelijk zeker zijn. Er wordt voornamelijk belegd in bedrijfsobligaties die een stabiel rendement zullen opleveren. Deze obligaties worden namelijk op geamortiseerde kostprijs en niet op marktwaarde gewaardeerd. De schommelingen op de beurzen zijn dus vrijwel niet van invloed op het rendement.

Een onzekere factor is het relatief kleine gedeelte van de portefeuille dat in vastgoed wordt belegd. De winkels in de portefeuille kunnen immers worden afgewaardeerd. Daarnaast bestaat er de mogelijkheid dat de bedrijven waarin belegd wordt in betalingsproblemen komen. Gezien de hoge kredietwaardigheid van de obligaties van die bedrijven zal de kans op wanbetaling beperkt blijven.

Door rente-effecten is er ook een risico dat toekomstige aankoop van bedrijfsobligaties die nodig zijn in het kader van herinvesteringen, een lager rendement genereren. Dat zal echter een geleidelijk effect vertonen. Al met al mag er voor de komende jaren een netto rendement verwacht worden van ruim 3%.

Voor de deelnemers is behoud van koopkracht belangrijk. Aan de doelstelling van koopkrachtbehoud is in het boekjaar voldaan. Inflatie is moeilijk voorspelbaar maar ondanks de geopolitieke ontwikkelingen ligt de verwachte gemiddelde inflatie door Centrale Bankten nog ruim onder het rendementsniveau van het Hoofdfonds. Deze kan wel fluctueren in enig jaar. We verwachten dat komende jaren aan de doelstelling van het fonds kan worden voldaan: een stabiel en waardevast rendement.

De financiële situatie bij de meeste voetbalclubs en de wielerploegen is gezond. Het CFK verwacht geen significante problemen met betrekking tot de premie-instroom.

We voorzien geen materiële onzekerheid voor de continuïteit van de organisatie en van het Hoofdfonds.

Jaarrekening

2024 / 2025 - 1 juli 2024 t/m 30 juni 2025

12. Jaarrekening Hoofdfonds 2024/2025

12.1 Balans Hoofdfonds per 30 juni 2025 (na rendementsbijschrijving)

ACTIVA	Toelichting	30-06-2025	30-06-2024
<i>(Bedragen in euro's)</i>			
Beleggingen			
Vastgoedfondsen	1	16.315.344	29.243.116
Geldmarktfondsen	1	11.549.835	18.949.070
Obligaties op amortisatiebasis	1	487.147.991	457.569.422
Beleggingen in liquiditeiten	1	266.924	54.482
		<u>515.280.094</u>	<u>505.816.090</u>
Vorderingen			
Kortlopende vorderingen	2	1.891.434	2.462.985
		<u>1.891.434</u>	<u>2.462.985</u>
Overige activa			
Liquide middelen		651.555	793.038
		<u>651.555</u>	<u>793.038</u>
		517.823.083	509.072.113

PASSIVA	Toelichting	30-06-2025	30-06-2024
<i>(Bedragen in euro's)</i>			
Kortlopende schulden			
Schulden aan deelnemers (deelnemersfondsen)	5	36.059.299	36.838.837
Na clubstorting toe te voegen aan deelnemersfondsen	3	1.721.434	1.925.485
Overige schulden en overlopende passiva	4	661.628	871.822
		<u>38.442.361</u>	<u>39.636.144</u>
Langlopende schulden			
Schulden aan deelnemers (deelnemersfondsen)	5	479.380.722	469.435.969
		<u>479.380.722</u>	<u>469.435.969</u>
		517.823.083	509.072.113

12.2 Winst- en verliesrekening Hoofdfonds over de periode 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025

	<i>Toelichting</i>	<i>2024/2025</i>	<i>2023/2024</i>
<i>(Bedragen in euro's)</i>			
Opbrengsten uit beleggingen	6		
Renteopbrengsten		10.692.365	9.100.338
Gerealiseerde waardeverandering		1.248.504	34.388-
Amortisatie obligaties		7.513.532	8.052.655
Ongerealiseerde waardeverandering		13.187-	399.681-
Dividenden		841.519	1.530.911
Overige opbrengsten beleggingen		206.260	256.797
Bruto beleggingsopbrengsten		<u>20.488.993</u>	<u>18.506.632</u>
Beleggingskosten	7	<u>493.378-</u>	<u>696.942-</u>
Totaal beleggingsopbrengsten		19.995.615	17.809.690
Bijdrage exploitatiekosten beheerder	8	1.358.090	1.289.431
Bijgeschreven rendement m.b.t. eenmalige en slotuitkeringen		62.332	34.530
Rendementsverwerking ten gunste van overbruggingsfondsen		<u>18.575.193</u>	<u>16.485.729</u>
Totaal kosten		19.995.615	17.809.690
Resultaat verslagperiode		-	-

12.3 Kasstroomoverzicht Hoofdfonds over de periode 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025

(in euro's)	2024/2025	2023/2024
Resultaat verslagperiode	-	-
Aanpassing rendementsbijschrijving deelnemersfondsen	18.637.528	16.519.506
Gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	1.248.504-	34.388
Amortisatie	7.513.532-	8.052.655-
Rente obligaties op amortisatiebasis (lopende rente)	10.676.324-	9.090.555-
Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	13.187	399.681
Aankoop van beleggingen	72.960.892-	135.276.668-
Verkoop van beleggingen	82.922.058	150.721.054
Mutatie kortlopende vorderingen	573.154	891.321-
Mutatie kortlopende schulden	415.848-	1.162.374
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>9.330.827</u>	<u>15.525.804</u>
Ingelegde premies van deelnemers	30.450.266	25.751.233
Uitbetaalde uitkeringen aan deelnemers	39.922.576-	41.359.392-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>9.472.310-</u>	<u>15.608.159-</u>
Netto kasstroom	141.483-	82.355-
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	793.038	875.393
Totaal liquide middelen ultimo verslagperiode	141.483	82.355

12.4 Toelichting

12.4.1 Algemeen

De jaarrekening van het Hoofdfonds, onder beheer van de Stichting Contractspelersfonds KNVB (CFK), is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek en met de Gedelegeerde Verordening EU 231/2013 .

Het CFK is vrijgesteld van vennootschapsbelasting op basis van de fiscale resolutie die is goedgekeurd door de staatssecretaris van Financiën bij resolutie van 30 november 1972, nummer B71/24096.

Het vermogensbeheer van het Hoofdfonds is uitbesteed. Over de vergoedingen die het Hoofdfonds hiervoor verschuldigd is aan de vermogensbeheerder is geen btw verschuldigd. Deze btw-vrijstelling is door de belastingdienst in het boekjaar 2016/2017 verleend op basis van artikel 11, lid 1, letter i, sub 3 Wet Omzetbelasting. Voor deze vrijstelling was er reeds een vrijstelling van toepassing op basis van het criterium 'collectief vermogensbeheer' dat van toepassing was op het samengevoegde beheer van de belegde vermogens van het CFK en de Stichting Nederlands Wielrennersfonds.

Het Hoofdfonds is voor het beheer een jaarlijkse kostendekkende vergoeding aan het CFK verschuldigd.

Bedragen in deze jaarrekening luiden in euro's, tenzij expliciet anders aangegeven.

Het fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Anders dan gebruikelijk bij een beheerder van beleggingsinstellingen is het CFK juridisch eigenaar van de beleggingen alsmede van de liquide middelen behorend bij het beleggingsfonds. De stichting is dus zowel beheerder van het fonds als juridisch eigenaar van de fondsactiva. Voor deze bijzondere situatie heeft de AFM het CFK ontheffing verleend.

12.4.2 Stelsel

De beheerder van het Hoofdfonds, het CFK, beschikt met ingang van 18 juli 2014 over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('Autoriteit Financiële Markten') voor het beheren van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65, aanhef, sub a van de Wet op het financieel toezicht. Dit heeft tot gevolg dat de jaarrekening van het Hoofdfonds opgesteld dient te worden in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek en de Gedelegeerde Verordening EU 231/2013.

12.4.3 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. De opbrengsten en kosten zijn toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Beleggingen

Met de introductie van het nieuwe beleggingsbeleid in november 2022 worden de bedrijfsobligaties bij aanvang gewaardeerd tegen marktwaarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Agio of disagio valt gedurende de looptijd van de betreffende obligatie naar rato vrij. De beleggingen worden tot het einde van de looptijd aangehouden. Het CFK is stellig voornemens en zowel contractueel als economisch in staat deze beleggingen tot einde van de looptijd aan te houden.

De beleggingen in overige effecten worden bij eerste opname gewaardeerd tegen de reële waarde. De effecten worden vervolgens op balansdatum opgenomen tegen de reële waarde, gebaseerd op de genoteerde beurskoers per balansdatum of – bij niet-beursgenoteerde fondsen – op basis van door derden afgegeven prijzen (het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn). Waardeveranderingen in de portefeuille worden als koersresultaten in de winst- en verliesrekening verwerkt. Bij verkoop van beleggingen worden de beleggingen verwerkt volgens de fifo-methode.

De diverse rekeningen-courant zijn opgenomen tegen nominale waarde inclusief de te ontvangen interest per balansdatum.

De post "Liquide middelen" bestaat uit de rekening-courant bij de ING. De overige rekeningen-courant zijn ondergebracht in de post "Beleggingen in liquiditeiten".

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig rekening houdend met mogelijke oninbaarheid. De overlopende activa betreffen vooruitbetaalde bedragen voor kosten die ten laste van de volgende perioden komen of nog te ontvangen bedragen wegens baten ten gunste van voorgaande perioden.

Schulden

Kortlopende schulden omvatten schulden met een looptijd van ten hoogste één jaar en de af te lossen bedragen op de langlopende schulden voor het komende boekjaar. Onder overlopende passiva zijn vooruitontvangen bedragen opgenomen en verplichtingen over de per balansdatum verstreken periode. Langlopende schulden betreffen schulden met een looptijd langer dan één jaar. Deze omvatten de ten behoeve van de deelnemers ontvangen fondspremies (inclusief hand- en tekengelden) vermeerderd met bijgeschreven rendement en onder aftrek van uitkeringen.

Opbrengsten uit beleggingen

Hieronder vallen de aan de verslagperiode toe te rekenen rentebaten, amortisatie op obligaties, waardeveranderingen en bruto dividendopbrengsten.

Waardeveranderingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen en valuta (indirect rendement) worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bijdrage exploitatiekosten beheerder

Dit betreft een bijdrage in de kosten van de beheerder en omvat exploitatiekosten, afschrijvingskosten en overige kosten welke betrekking hebben op het boekjaar.

Rendementsbijschrijving

Rendementsbijschrijving heeft betrekking op de reglementaire bijschrijving van rendementen op de deelnemersfondsen. Het CFK beheert de middelen ten behoeve van de deelnemers van het Hoofdfonds en beoogt geen eigen resultaat. Beleggingsresultaten komen overeenkomstig de reglementaire bepalingen onder verrekening van gemaakte kosten ten goede aan de deelnemers en worden toegevoegd aan de schulden aan de deelnemers.

Total Expense Ratio (TER)

De Total Expense Ratio drukt de totale kosten uit als percentage van het gemiddelde belegde vermogen. Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in een periode ten laste van het resultaat worden gebracht. De rendementsbijschrijving wordt hierbij buiten beschouwing gelaten. Deze kosten zijn direct af te leiden uit de jaarcijfers en betreffen:

- Beleggingskosten
- Personeelskosten
- Organisatiekosten
- Afschrijvingskosten

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde 'indirecte methode', waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt de kasmiddelen. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat over de verslagperiode gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn, opbrengsten welke geen ontvangsten zijn, alsmede voor mutaties in de beleggingen en de kortlopende vorderingen en schulden.

12.4.4 Toelichting op de balans Hoofdfonds

1 Beleggingen

Vastgoedfondsen	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Stand begin verslagperiode	29.243.116	57.497.123
Verkopen	13.647.319-	27.279.170-
Gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	788.213	326.360-
Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	68.666-	648.477-
Stand ultimo verslagperiode	<u>16.315.344</u>	<u>29.243.116</u>

Geldmarktfondsen	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Stand begin verslagperiode	18.949.070	12.803.315
Aankopen	30.894.987	79.094.975
Verkopen / Aflossingen	38.809.992-	73.489.988-
Gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	460.291	291.972
Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	55.479	248.796
Stand ultimo verslagperiode	<u>11.549.835</u>	<u>18.949.070</u>

Obligaties op amortisatiebasis	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Stand begin verslagperiode	457.569.422	432.232.220
Aankopen nominaal	45.500.000	58.600.000
(Dis)agio bij aankoop	4.170.673-	899.634-
Lopende rente bij aankoop	524.133	445.522
Aflossingen	19.900.000-	41.200.000-
Ontvangen rente bij aflossingen	175.499-	550.330-
Amortisatie	7.513.532	8.052.655
Couponrente	10.676.324	9.090.555
Ontvangen rente	10.389.248-	8.201.566-
Stand ultimo verslagperiode	<u>487.147.991</u>	<u>457.569.422</u>

De waarde van de obligatie-portefeuille is als volgt opgebouwd:

	30-06-2025	30-06-2024
Nominale waarde	526.225.000	500.625.000
(Dis)agio	44.700.866-	48.043.725-
Lopende rente	5.623.857	4.988.147
	<u>487.147.991</u>	<u>457.569.422</u>

Het CFK heeft in november 2022 een nieuw beleggingsbeleid geïmplementeerd. Van de "oude" portefeuille zijn de obligaties, beleggingsfondsen en de posities voor het afwikkelen van derivaten verkocht. In plaats hiervan zijn kredietwaardige bedrijfsobligaties gekocht (*investment grade credits*) welke op basis van geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd. Het beleid heeft als doel om voor de komende boekjaren een zo stabiel mogelijk rendement te behalen van circa 3% per jaar (na kosten).

Het te behalen rendement voor de komende boekjaren wordt elk jaar per 1 juli berekend als gemiddeld (verwacht) effectief rendement van de onderliggende stukken in de portefeuille. Hierbij worden tussentijdse koersfluctuaties niet in aanmerking genomen, omdat de intentie bestaat om (behoudens onvoorziene omstandigheden) de beleggingen aan te houden tot einde looptijd.

De marktwaarde van de obligatie-portefeuille per ultimo boekjaar bedraagt: € 497.111.714 (bij aankoop: € 473.810.500)

Beleggingen in liquiditeiten

Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen zijn met name spaartegoeden bij banken. Deze zijn direct opeisbaar en staan ter vrije beschikking van het fonds.

Omloopfactor van de activa (Turnover ratio)	2024/2025	2023/2024
---	-----------	-----------

Omloopfactor	17%	42%
--------------	-----	-----

De omloopfactor geeft de omloopsnelheid van de activa weer en drukt de effectentransacties en de transacties van deelnemers van het fonds uit als percentage van de gemiddelde intrinsieke vermogenswaarde in dezelfde periode.

Incourante beleggingen

De belangen in het ASR Dutch Prime Retail Fund worden als incourante belegging gekwalificeerd.

Intrinsieke waarde ('NAV')	30-6-2025	30-6-2024	30-6-2023
----------------------------	-----------	-----------	-----------

Hoofdfonds	107,12	103,30	100,00
------------	--------	--------	--------

Eenmaal per jaar wordt het netto rendement van het Hoofdfonds berekend. Dit gebeurt door het saldo van opbrengsten en kosten uit te drukken als percentage van het (gemiddelde) totaal van alle deelnemersfondsen gedurende het boekjaar. Iedere deelnemer krijgt vervolgens per 1 juli van elk jaar het rendement bijgeschreven op zijn fondssaldo. Het berekende rendement wordt hiervoor vermenigvuldigd met het gemiddeld deelnemersfonds van de betrokken deelnemer. Op deze wijze wordt het jaarrendement pro rata toegerekend aan alle deelnemers.

Op grond van artikel 72 van de Gedelegeerde Verordening EU 231/2013 is een maandelijkse opgave van de intrinsieke waarde verplicht. Het CFK administreert echter geen deelnemingsrechten (fracties) en is hiertoe niet in staat. Het CFK en de AFM spraken af dat de intrinsieke waarde wordt uitgedrukt in een indexcijfer per primo boekjaar om zo de deelnemer inzicht te geven in het rendement van de beleggingen. Dit indexcijfer is gedurende het gehele boekjaar van toepassing als intrinsieke waarde. Er kunnen geen rechten aan worden ontleend. Voorgaande jaren werd 1 juli 2014 als basisdatum voor het indexcijfer gehanteerd. Naar aanleiding van de wijziging in het beleggingsbeleid in november 2022 is besloten de basisdatum voor het indexcijfer te wijzigen naar 1 juli 2023.

Belegd Vermogen	30-06-2025	30-06-2024
Het belegd vermogen, vermeld in het bestuursverslag, is opgebouwd uit de volgende posten:		
<u>Balans- Activa</u>		
Beleggingen	515.280.094	505.816.090
<u>Toelichting op de balans - Kortlopende vorderingen</u>		
Te vorderen dividend	170.000	242.500
Te ontvangen couponrente	-	295.000
<u>Balans - Passiva - Kortlopende schulden</u>		
Te betalen i.v.m. beleggingstransactie	-	299.999-
Belegd Vermogen	<u>515.450.094</u>	<u>506.053.591</u>

2 Kortlopende vorderingen

Kortlopende vorderingen	30-06-2025	30-06-2024
<i>(in euro's)</i>		
Te vorderen premie en rente (clubs en wielerploegen)*	1.721.434	1.925.485
Te vorderen dividend	170.000	242.500
Te vorderen couponrente	-	295.000
Totaal kortlopende vorderingen	<u>1.891.434</u>	<u>2.462.985</u>

* Het betreft fondspremie-afrachten ten behoeve van deelnemers van het Hoofdfonds. De premies zijn per 15 juli 2025 volledig van de clubs en wielerploegen ontvangen.

3 Na clubstorting toe te voegen aan deelnemersfondsen

Dit bedrag betreft de te vorderen premies van clubs en wielerploegen die bij ontvangst van de middelen onder schulden deelnemers verantwoord zullen worden.

4 Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva	30-06-2025	30-06-2024
<i>(in euro's)</i>		
Nog te betalen netto uitkeringen	501.563	463.871
Nog te betalen i.v.m. beleggingstransactie	-	299.999
Diverse schulden	160.065	107.952
	<u>661.628</u>	<u>871.822</u>

5 Schulden aan deelnemers

Schulden aan deelnemers (deelnemersfondsen)	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Beginbalans verslagperiode	506.274.806	505.363.459
Fondspremies clubs en wielerploegen	23.718.088	21.100.520
Tekengelden	6.732.178	4.650.713
Rendementsbijschrijving uit resultaat	18.575.193	16.485.729
Overbruggingsuitkeringen	39.922.576-	41.359.392-
Overige boekingen per saldo	62.332	33.777
Eindbalans verslagperiode	<u>515.440.021</u>	<u>506.274.806</u>

De schulden aan deelnemers in het Hoofdfonds worden onderverdeeld in kortlopend en langlopend:

Kortlopend:	36.059.299	36.838.837
Langlopend:	<u>479.380.722</u>	<u>469.435.969</u>
	<u>515.440.021</u>	<u>506.274.806</u>

Van de langlopende schuld bedraagt de netto uitstroom tussen het 2e en het 6e jaar naar schatting € 70.000.000.
Dit bedrag is het verschil tussen de verwachte uitkeringen en verwachte premie-inleg voor de genoemde periode.

Schulden deelnemers (deelnemersfondsen)	Aantal deelnemers	Fondsverloop
<i>(in euro's)</i>		
Stand begin verslagperiode	2.460	506.274.806
Nieuwe deelnemers gedurende boekjaar	277	3.320.905
Inleg reeds aanwezige deelnemers	-	27.129.361
Eenmalige / slotuitkeringen	196-	1.161.725-
Reguliere uitkeringen	-	38.760.851-
Overige boekingen	-	62.332
Rendementsbijschrijving	-	18.575.193
Stand ultimo verslagperiode	<u>2.541</u>	<u>515.440.021</u>

12.4.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening Hoofdfonds

6 Opbrengsten uit beleggingen

Totaal opbrengsten uit beleggingen (in euro's)	2024/2025	2023/2024
Rente op obligaties op amortisatiebasis	10.676.324	9.090.555
Rente op beleggingen in liquiditeiten	16.041	9.783
	<u>10.692.365</u>	<u>9.100.338</u>
Gerealiseerde waardeverandering vastgoedfondsen	788.213	326.360-
Gerealiseerde waardeverandering geldmarktfondsen	460.291	291.972
	<u>1.248.504</u>	<u>34.388-</u>
Amortisatie obligaties	<u>7.513.532</u>	<u>8.052.655</u>
Ongerealiseerde waardeverandering vastgoedfondsen	68.666-	648.477-
Ongerealiseerde waardeverandering geldmarktfondsen	55.479	248.796
	<u>13.187-</u>	<u>399.681-</u>
Dividend vastgoedfondsen	841.519	1.530.911
Overige opbrengsten beleggingen	206.260	256.797
	<u>1.047.779</u>	<u>1.787.708</u>
Totaal opbrengsten uit beleggingen	<u>20.488.993</u>	<u>18.506.632</u>
Opbrengsten vastgoedfondsen (in euro's)	2024/2025	2023/2024
Gerealiseerde waardeverandering	788.213	326.360-
Ongerealiseerde waardeverandering	68.666-	648.477-
Dividend	841.519	1.530.911
Overige opbrengsten	119.892	246.468
Totaal opbrengsten vastgoedfondsen	<u>1.680.958</u>	<u>802.542</u>
Opbrengsten geldmarktfondsen (in euro's)	2024/2025	2023/2024
Gerealiseerde waardeverandering	460.291	291.972
Ongerealiseerde waardeverandering	55.479	248.796
Overige opbrengsten	18.868	10.329
Totaal opbrengsten geldmarktfondsen	<u>534.638</u>	<u>551.097</u>
Opbrengsten obligaties op amortisatiebasis (in euro's)	2024/2025	2023/2024
Amortisatie	7.513.532	8.052.655
Couponrente	10.676.324	9.090.555
Overige opbrengsten	67.500	-
Totaal opbrengsten obligaties op amortisatiebasis	<u>18.257.356</u>	<u>17.143.210</u>
Opbrengsten beleggingen in liquiditeiten (in euro's)	2024/2025	2023/2024
Rente op beleggingen in liquiditeiten	16.041	9.783
Totaal opbrengsten beleggingen in liquiditeiten	<u>16.041</u>	<u>9.783</u>

Specificatie overige opbrengsten	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Overige opbrengsten vastgoedfondsen*	119.892	246.468
Overige opbrengsten geldmarktfondsen*	18.868	10.329
Overige opbrengsten obligaties op amortisatiebasis**	67.500	-
	<u>206.260</u>	<u>256.797</u>

* In de diverse fondsen worden beheerkosten verrekend met als gevolg dat de waarde van deze fondsen lager wordt. Deze beheerkosten van GSAM en ASR Vastgoed worden volledig in het resultaat opgenomen. Hierdoor zorgt de voornoemde verrekening voor een (overige) opbrengst.

** Met betrekking tot een viertal obligaties zijn er, na akkoord van het CFK, aanpassingen doorgevoerd in bepaalde documentatie rondom deze leningen. Als gevolg van deze aanpassingen heeft het CFK een extra fee ontvangen.

7 Beleggingskosten

Beleggingskosten	2024/2025	2023/2024
<i>(in euro's)</i>		
Bewaarloon*	71.054	67.773
Depositary**	51.338	47.793
Beheerfee***	357.880	568.925
Transactiekosten	-	-
Rentekosten liquiditeiten	-	-
Overige kosten liquiditeiten****	13.106	12.451
Totaal beleggingskosten	493.378	696.942

* De bewaring van obligaties vindt plaats bij de CACEIS. De bewaarkosten worden eenmaal per maand door CACEIS in rekening gebracht als percentage van de marktwaarde van de aanwezige effecten, uitgedrukt in Euro's. Het hierbij behorende percentage varieert van 0,012% tot 0,05% per jaar.

** CACEIS is aangesteld als 'AIFMD-bewaarder' of 'depositary' van het Hoofdfonds. De depositary voert doorlopend alle vereiste toezicht- en controletaken onder de AIFMD uit. De fee die hiervoor betaald wordt, bedraagt 0,0085% van de fondswaarde per jaar.

*** De fee (0,05% tot en met € 250 mio en 0,04% van € 250 mio tot € 500 mio) van het door GSAM beheerde vermogen voor wat betreft de obligatie-portefeuille (investment grade credits) en de hieraan verbonden betaalrekening bij CACEIS. Binnen de GSAM-fondsen wordt standaard een beheerfee in rekening gebracht.

Op het beheer van ASR Dutch Prime Retail Fund is een beheer- en fondsfee van 0,55% van toepassing.

Op het beheer van ASR Dutch Core Residential is de beheer- en fondsfee afhankelijk van het totale vermogen van het Residential Fund. De fee bedraagt maximaal 0,55% en minimaal 0,47%. In het afgelopen boekjaar was dit 0,55%.

**** De overige kosten liquiditeiten betreffen overige kosten welke voor een groot deel door CACEIS in rekening worden gebracht. Hierbij moet worden gedacht aan o.a. worden gedacht aan kosten voor betalingen bij transacties in effecten (variëren tussen € 15 en € 50 per settlement).

Er worden aan deelnemers geen kosten in rekening gebracht bij de maandelijks premiebetalingen en uitkeringen.

8 Bijdrage exploitatiekosten beheerder

Total expense ratio (TER)	2024/2025	2023/2024	2022/2023
Beleggingskosten	0,10%	0,14%	0,17%
Personeelskosten	0,12%	0,12%	0,11%
Organisatiekosten			
Bureaunkosten	0,00%	0,00%	0,00%
Automatiseringskosten	0,03%	0,03%	0,02%
Huisvestingskosten	0,01%	0,01%	0,01%
Honoraria Raad van Toezicht en vergaderkosten	0,02%	0,02%	0,02%
Advieskosten	0,04%	0,03%	0,03%
Honoraria accountant	0,01%	0,01%	0,01%
Bijdrage Stichting CAO voor contractspelers	0,02%	0,02%	0,02%
Overige kosten	0,00%	0,00%	0,00%
Afschrijvingskosten	0,02%	0,02%	0,02%
TER	0,37%	0,40%	0,41%

Transactiekosten met betrekking tot beleggingen zijn geen onderdeel van dit overzicht.

De bijdrage exploitatiekosten beheerder (of organisatiekosten) betreft de vergoeding die het Hoofdfonds aan het CFK (de beheerder) over het boekjaar verschuldigd is. Deze vergoeding is precies afgestemd op de werkelijk door de beheerder in het boekjaar gemaakte kosten en het betreft dus een kostendekkende vergoeding.

Het CFK heeft voor het nieuwe boekjaar 2024/2025 lagere fees met de vermogensbeheerder GSAM afgesproken. De beleggingskosten van het boekjaar zijn hiermee lager uitgevallen

9 Risico-informatie

Valutarisico

Valutarisico 2024/2025

(in euro's)

Er was geen valutarisico. Alle beleggingen zijn in Euro.

Kredietrisico

De boekwaarde van discretionaire obligaties vertegenwoordigt een groot deel van de beleggingsportefeuille. Het kredietrisico van de discretionaire obligaties op balansdatum is als volgt:

Kredietrisico obligaties	2024/2025	2023/2024
(in euro's, op basis van geamortiseerde kostprijs)		
Verdeling naar gemiddelde rating		
AAA	27.496.069	26.861.398
AA	67.687.394	59.112.392
A	295.315.817	279.858.181
BBB	96.648.711	91.737.451
	<u>487.147.991</u>	<u>457.569.422</u>

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het Hoofdfonds niet in staat is aan zijn kortlopende financiële verplichtingen te voldoen. Het liquiditeitsbeheer is erop gericht ervoor te zorgen dat er altijd voldoende liquiditeit is om aan de verplichtingen te voldoen, zowel onder normale als onder bijzondere omstandigheden, zonder dat er verliezen of risico's voor de reputatie van het CFK ontstaan. Deze prognose voldoet hiermee aan de Gedelegeerde verordening (EU), Artikel 48 inzake liquiditeitsbeheerlimieten en stresstests.

De contractuele looptijden van de activa en verplichtingen zijn:

2024/2025	Balans	<3 maanden	>3<6 maanden	>6<12 maanden	>1<5 jaar	>5 jaar
<i>(in euro's)</i>						
Activa						
<i>Beleggingen</i>						
Vastgoedfondsen *	16.315.344					16.315.344
Geldmarktfondsen	11.549.835	11.549.835				
Obligaties op amortisatiebasis **	487.147.991	13.924.805	5.712.395	18.613.387	181.378.040	267.519.364
Beleggingen in liquiditeiten	266.924	54.482				
<i>Vorderingen</i>						
Kortlopende vorderingen	1.891.434	1.891.434				
<i>Overige activa</i>						
Liquide middelen	651.555	651.555				
Passiva						
<i>Kortlopende schulden</i>						
Schulden aan deelnemers	36.059.299	9.256.000-	9.096.259-	17.707.040-		
Loonbelasting en sociale premies	-	-				
Na clubstorting toe te voegen aan deelnemersfondsen	1.721.434	1.721.434-				
Overige schulden en overlopende passiva	661.628	160.065-	501.563-			
<i>Langlopende schulden</i>						
Schulden aan deelnemers	479.380.722				170.000.000-	309.380.722-
Netto positie		16.934.612	3.885.427-	906.347	11.378.040	25.546.014-

* De verkoop van het vastgoedfonds is afhankelijk van de exit-mogelijkheden vanuit de fondsbeheerder (ASR). De tabel gaat uit van de conservatieve inschatting dat de verkoop de komende 5 jaar niet plaats zal vinden.

** De looptijden van de obligaties in bovenstaand schema betreffen de aflossingen en couponrente conform het buy-and-hold beleid. Door dit beleid worden de bedrijfsobligaties normaliter niet verkocht. Voor het geval dat de uitkeringen hoger uitkomen dan verwacht en/of de premies lager uitkomen dan verwacht, wordt een cashbuffer aangehouden. Daarnaast kunnen in uiterste gevallen de obligaties op de beurs verkocht worden. Dit kan normaliter in een periode korter dan 3 maanden.

Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat een te groot deel van het vermogen geconcentreerd en dus niet voldoende gespreid blijkt te zijn.

Bij het beleggingsbeleid is sprake van een brede spreiding binnen de portefeuille, waarbij voor de diverse categorieën maximale bandbreedtes gelden.

Verdeling naar sectoren	30-06-2025	30-06-2024
<i>(in euro's, op geamortiseerde kostprijs)</i>		
Staatgerelateerd	37.173.758	39.566.735
Financiële sector	156.235.617	162.712.154
Industrie	240.988.552	205.096.395
Lokale overheid	4.437.133	4.365.170
Supranationaal	20.316.452	19.937.971
Nutsbedrijven	27.996.479	25.890.997
ASR Vastgoedfondsen	16.315.344	29.243.116
GSAM Geldmarktfondsen	11.549.835	18.949.070
Cash (inclusief liquide middelen)	1.088.479	1.085.021
	<u>516.101.649</u>	<u>506.846.629</u>

Verdeling naar landen	30-06-2025	30-06-2024
<i>(in euro's, op geamortiseerde kostprijs)</i>		
Amerika	138.990.312	125.967.061
Frankrijk	86.859.777	77.568.271
Nederland	62.666.049	63.271.212
Duitsland	63.498.990	62.594.225
Zweden	18.729.384	18.480.249
Overige Landen	116.403.479	109.688.404
ASR Vastgoedfondsen	16.315.344	29.243.116
GSAM Geldmarktfondsen	11.549.835	18.949.070
Cash (inclusief liquide middelen)	1.088.479	1.085.021
	<u>516.101.649</u>	<u>506.846.629</u>

Overige risico's

Naast de voornoemde risico's zijn diverse andere risico's van toepassing (zie hoofdstuk 7 van het jaarverslag).

Deze risico's zijn niet te kwantificeren.

13. Overzicht samenstelling beleggingen

Vastgoedfondsen			
<i>(in euro's)</i>			
	<i>Aantal</i>	<i>Koers</i>	<i>Waarde 30-06-2025</i>
<i>Vastgoedfondsen</i>			
- ASR Dutch Prime Retail Fund	18.409	€ 886,2700	16.315.344
Totaal vastgoedfondsen			16.315.344
Geldmarktfondsen			
<i>(in euro's)</i>			
	<i>Aantal</i>	<i>Koers</i>	<i>Waarde 30-06-2025</i>
<i>Geldmarktfondsen</i>			
- GSAM Liquid Euribor 3M	8.245	€ 1.098,0600	9.053.025
- GSAM Liquid Eur-B cap	1.988	€ 1.255,9400	2.496.810
Totaal geldmarktfondsen			11.549.835
Obligaties op amortisatiebasis			
<i>(in euro's)</i>			
	<i>Nominale waarde</i>		<i>Waarde 30-06-2025</i>
ABN AMRO BANK N.V. 0.5% 2029-09-23	7.000.000		6.071.510
ABN AMRO BANK NV 0.6% 2027-01-15	5.000.000		4.778.220
ABN AMRO BANK NV 4.5% 2034-11-21	2.000.000		2.075.000
AKZO NOBEL NV 1.125% 2026-04-08	4.000.000		3.937.853
AKZO NOBEL NV 2% 2032-03-28	2.000.000		1.738.861
AMPRION GMBH 4.125% 2034-09-07	5.000.000		5.142.675
ANHEUSER BUSCH INBEV SA 3.95% 2044-03-22	2.000.000		2.057.337
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2% 2035-01-23	2.000.000		1.724.896
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2.75% 2036-03-17	2.000.000		1.841.300
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 3.7% 2040-04-02	3.000.000		2.965.332
APRR 3.125% 2034-01-06	3.000.000		2.940.617
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0.541% 2028-10-23	5.000.000		4.549.953
AT&T INC 1.8% 2026-09-05	3.000.000		2.984.896
AT&T INC 3.15% 2036-09-04	5.000.000		4.569.189
BANCO SANTANDER SA 0.2% 2028-02-11	4.000.000		3.656.419
BANCO SANTANDER SA 0.5% 2027-03-24	1.000.000		956.948
BANCO SANTANDER SA 1.375% 2026-01-05	2.000.000		1.985.864
BANCO SANTANDER SA 3.625% 2026-09-27	3.000.000		3.072.330
BANK OF AMERICA CORP 1.102% 2032-05-24	5.500.000		4.544.656
BANK OF AMERICA CORP 1.949% 2026-10-27	3.000.000		2.976.120
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.625% 2028-11-03	4.000.000		3.574.663
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.625% 2031-02-21	2.000.000		1.645.397
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.75% 2025-07-17	5.000.000		5.029.531
BANQUE FED CRED MUTUEL 3.625% 2032-09-14	3.000.000		3.021.781
BASF 1.625% 2037-11-15	3.000.000		2.421.083
BASF SE 3.75% 2032-06-29	5.000.000		4.915.193
BMW FINANCE NV 3.875% 2028-10-04	3.000.000		3.084.732
BMW FINANCE NV 4.125% 2033-10-04	4.000.000		4.116.411
BNG BANK NV 0% 2031-01-20	4.000.000		3.407.490
BNG BANK NV 0.125% 2033-04-19	3.000.000		2.407.528
BNP PARIBAS 1.5% 2028-05-23	1.500.000		1.386.007
BNP PARIBAS 2.1% 2032-04-07	5.000.000		4.305.175
BNP PARIBAS 3.625% 2029-09-01	3.000.000		2.984.273
BOOKING HOLDINGS 3.75% 2037-11-21	3.000.000		3.040.184
BOOKING HOLDINGS 3.75% 2036-01-03	3.000.000		3.039.741
BOUYGUES SA 4.625% 2032-06-07	8.000.000		8.174.714
BOUYGUES SA 5.375% 2042-06-30	2.000.000		2.155.295

	Nominale waarde	Waarde 30-06-2025
<i>Obligaties op amortisatiebasis - vervolg</i>		
BPCE SA 0.25% 2031-01-14	3.000.000	2.477.987
BPCE SA 0.5% 2027-02-24	4.000.000	3.784.417
BPCE SA 0.75% 2031-03-03	300.000	248.058
BPCE SA 1.375% 2026-03-23	200.000	197.076
BPCE SA 4.75% 2034-06-14	2.000.000	2.092.563
CARLSBERG BREWERIES A/S 4.25% 2033-10-05	2.500.000	2.559.004
CGEMICH (Michelin) 0.625% 2040-11-02	2.000.000	1.272.722
CIE DE SAINT-GOBAIN 2.125% 2028-06-10	3.000.000	2.870.121
CIE DE SAINT-GOBAIN SA 3.625% 2034-04-08	2.000.000	2.014.020
CITIGROUP INC 1.25% 2029-04-10	5.000.000	4.518.311
CITIGROUP INC 1.625% 2028-03-21	8.000.000	7.555.342
COCA-COLA CO 0.5% 2033-03-09	1.000.000	817.244
COCA-COLA CO/THE 0.375% 2033-03-15	3.000.000	2.416.058
COCA-COLA CO/THE 0.8% 2040-03-15	2.000.000	1.396.971
COCA-COLA CO/THE 0.95% 2036-05-06	1.000.000	781.895
COCA-COLA CO/THE 1.1% 2036-09-02	1.000.000	789.704
COCA-COLA CO/THE 1.25% 2031-03-08	5.000.000	4.533.647
COCA-COLA CO/THE 1.625% 2035-03-09	5.000.000	4.316.254
COMPAGNIE GENERALE DES ETABLISSEME 2.5% 2031-03-09	3.000.000	2.741.832
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.822% 2034-07-26	2.000.000	2.096.078
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.375% 2027-12-01	4.000.000	3.734.095
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.625% 2028-01-27	5.000.000	5.118.466
CREDIT AGRICOLE LONDON 1.375% 2027-05-03	4.000.000	3.854.237
CREDIT AGRICOLE SA 4.125% 2036-02-26	2.000.000	2.067.106
CREDIT AGRICOLE SA 2.5% 2034-04-22	2.000.000	1.802.287
CREDIT AGRICOLE SA 4.375% 2033-11-27	2.000.000	2.109.904
DANAHER CORP 2.5% 2030-03-30	2.000.000	1.920.765
DE VOLKSBANK NV 0.375% 2028-03-03	2.000.000	1.803.375
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 3.875% 2042-10-13	2.000.000	2.144.120
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 4% 2043-11-23	1.000.000	1.083.775
DEUTSCHE TELEKOM AG 3.25% 2036-03-20	2.000.000	1.997.874
DH EUROPE FINANCE 1.35% 2039-09-18	7.000.000	5.292.614
DIAGEO FINANCE PLC 3.125% 2044-08-30	1.500.000	1.504.102
DNB BANK ASA 0.25% 2029-02-23	4.000.000	3.582.590
E.ON SE 0.875% 2031-08-20	2.500.000	2.120.315
E.ON SE 0.875% 2034-10-18	3.000.000	2.319.761
EAST JAPAN RAILWAY 4.11% 2043-02-22	2.500.000	2.591.513
EAST JAPAN RAILWAY CO 1.85% 2033-04-13	3.825.000	3.364.962
EAST JAPAN RAILWAY CO 3.245% 2030-09-08	4.000.000	4.015.866
EDP FINANCE BV 1.875% 2029-09-21	5.000.000	4.727.830
EFSF 1.45% 2040-09-05	2.000.000	1.615.766
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 2036-06-17	5.000.000	3.375.460
ENGIE 2.375% 2026-05-19	1.800.000	1.789.029
ENGIE S.A. 2% 2037-09-28	2.000.000	1.650.559
ENGIE SA 1.375% 2028-06-22	2.000.000	1.873.627
EQUINOR ASA 1.625% 2035-02-17	4.000.000	3.484.891
EQUINOR ASA 1.625% 2036-11-09	2.000.000	1.697.426
ESB FINANCE DAC 4% 2032-05-03	1.000.000	1.000.866
EUROGRID GMBH 3.279% 2031-09-05	5.000.000	4.997.226
EUROPEAN INVESTMENT BANK 1.125% 2033-04-13	3.000.000	2.618.794
EUROPEAN UNION 0.4% 2037-02-04	8.000.000	5.906.075
EUROPEAN UNION 3.375% 2038-04-04	5.000.000	5.102.720
FLEMISH COMMUNITY 1.375% 2033-11-21	5.000.000	4.437.134
HEINEKEN 3.812% 2036-07-04	2.000.000	2.085.740
HEINEKEN NV 4.125% 2035-03-23	2.000.000	2.070.740
ING GROEP NV 0.375% 2028-09-29	2.000.000	1.799.887
ING GROEP NV 1.75% 2031-02-16	4.000.000	3.515.361

Obligaties op amortisatiebasis - vervolg

ING GROEP NV 2.125% 2026-01-10	5.000.000	5.003.269
INTL BK RECON & DEVELOP 0.625% 2033-01-12	6.000.000	5.073.097
JPMORGAN CHASE & CO 1.09% 2027-03-11	3.000.000	2.894.911
JPMORGAN CHASE & CO 2.875% 2028-05-24	3.000.000	2.902.733
KBC GROUP NV 0.75% 2030-01-24	6.000.000	5.160.339
KBC GROUP NV 3% 2030-08-25	6.000.000	5.748.790
KERING 3.625% 2036-03-11	3.000.000	3.034.481
LA POSTE SA 1.375% 2032-04-21	3.000.000	2.607.758
LINDE PLC 3.4% 2036-02-14	3.000.000	3.033.627
MCDONALDS CORP 3% 2034-05-31	3.000.000	2.872.785
MCDONALDS CORP 4.125% 2035-11-28	1.500.000	1.574.973
MCDONALDS CORPORATION 4.25% 2035-03-07	2.000.000	2.074.011
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 1.5% 2039-07-02	2.000.000	1.569.467
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 3.375% 2034-10-15	5.000.000	4.922.835
MEDTRONIC INC 4.15% 2043-10-15	2.000.000	2.147.362
MERCEDES-BENZ GROUP AG 0.75% 2033-03-11	3.000.000	2.450.470
MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.125% 2031-11-06	3.000.000	2.630.232
MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.125% 2034-08-08	5.000.000	4.148.085
MERCEDES-BENZ GROUP AG 2% 2031-02-27	1.500.000	1.400.576
MERCK & CO INC 1.375% 2036-11-02	6.000.000	5.004.812
MORGAN STANLEY 0.497% 2031-02-07	2.000.000	1.664.428
MORGAN STANLEY 1.375% 2026-10-27	4.000.000	3.905.874
MORGAN STANLEY 1.875% 2027-04-27	4.000.000	3.859.563
MORGAN STANLEY 5.148% 2034-01-25	2.000.000	2.093.581
MSD NETHERLANDS CAP 3.5% 2037-05-30	3.000.000	2.972.585
MSD NETHERLANDS CAPITAL BV 3.7% 2044-05-30	1.500.000	1.513.343
NEDER WATERSCHAPSBANK 0.125% 2035-09-03	4.000.000	2.980.367
NESTLE FINANCE INT LTD 3.5% 2045-01-14	2.000.000	1.914.190
NESTLE FINANCE INTL LTD 1.75% 2037-11-02	2.700.000	2.338.303
NORDEA BANK ABP 2.875% 2032-08-24	5.000.000	4.753.948
ORANGE SA 1.2% 2034-07-11	1.000.000	836.034
PEPSICO INC 0.4% 2032-10-09	1.000.000	820.852
PEPSICO INC 0.75% 2033-10-14	4.000.000	3.190.338
PEPSICO INC 0.875% 2039-10-16	3.000.000	2.247.410
PEPSICO INC 1.125% 2031-03-18	2.000.000	1.796.016
PROCTER & GAMBLE CO 0.9% 2041-11-04	3.000.000	2.221.533
PROCTER & GAMBLE CO/THE 1.875% 2038-10-30	2.000.000	1.794.491
PROXIMUS SADP 0.75% 2036-11-17	2.000.000	1.482.924
PROXIMUS SADP 1.875% 2025-10-01	3.000.000	3.033.156
ROBERT BOSCH GMBH 4.375% 2043-06-02	3.000.000	3.140.016
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.25% 2035-10-10	2.000.000	2.039.261
SIEMENS FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJ 3% 2033-09	5.000.000	4.940.858
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.75% 2039-02-28	4.000.000	3.447.763
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 3.375% 2037-02-22	3.000.000	3.030.478
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 3.625% 2044-02-22	3.900.000	3.967.350
SKF AB 1.25% 2025-09-17	3.000.000	3.014.916
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 2.625% 2029-09-05	11.000.000	10.790.376
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2% 2040-07-09	2.000.000	1.653.361
TAKEDA PHARMACEUTICAL 3% 2030-11-21	3.000.000	2.937.742
TENNET HOLDING BV 1.125% 2041-06-09	1.000.000	672.607
TENNET HOLDING BV 2.375% 2033-05-17	1.000.000	900.998
TENNET HOLDING BV 4.5% 2034-10-28	4.000.000	4.221.482
TENNET HOLDING BV 4.75% 2042-10-28	2.000.000	2.247.123
THERMO FISHER SC FNCE I 0.8% 2030-10-18	5.000.000	4.390.106
THERMO FISHER SC FNCE I 1.625% 2041-10-18	2.000.000	1.532.380
THERMO FISHER SCIENTIFIC 2.875% 2037-07-24	3.000.000	2.845.278
TOTAL CAPITAL INTERNATIONAL SA 1.618% 2040-05-1	4.000.000	3.101.585

	Nominale waarde	Waarde 30-06-2025
<i>Obligaties op amortisatiebasis - vervolg</i>		
TOTAL ENERGIES CAP 1.535% 2039-05-31	3.000.000	2.304.737
TOTALENERGIES CAP INTL 3.852% 2045-03-03	2.000.000	1.910.765
TotalEnergies Capital International 3.499% 2037-03-03	2.000.000	1.971.113
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 4.05% 2029-09-13	2.000.000	2.090.261
UBS GROUP AG 0.25% 2026-11-03	3.000.000	2.887.920
UBS GROUP AG 2.75% 2027-06-15	2.000.000	1.952.223
UNILEVER FINANCE NETHERLANDS BV 3.5% 2037-02-	3.000.000	3.072.104
UNITED PARCEL SERVICE 1.625% 2025-11-15	3.000.000	3.014.476
VERIZON COMMUNICATIONS 1.125% 2035-09-19	2.000.000	1.544.899
VERIZON COMMUNICATIONS 1.375% 2026-10-27	5.000.000	4.915.405
VERIZON COMMUNICATIONS 1.875% 2029-10-26	1.000.000	939.080
VERIZON COMMUNICATIONS 4.25% 2030-10-31	3.000.000	3.108.043
VINCI SA 3.375% 2032-10-17	3.000.000	3.030.308
VOLVO TREASURY AB 2% 2027-08-19	5.000.000	4.924.092
Totaal obligaties op amortisatiebasis		487.147.991

De totale marktwaarde van de obligaties is € 497.111.714.

Beleggingen in liquiditeiten

(in euro's)

Waarde 30-06-2025

Rekeningen-courant

Caceis EUR	217.393
Caceis EUR	30.778
ING Bank	254
ABN AMRO Bank	388
Rabobank	18.111

Totaal beleggingen in liquiditeiten Hoofdfonds	266.924
---	----------------

Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

Nevenfuncties bestuurders en leden Raad van Toezicht

De bestuurders zijn in dienst van de stichting.

Als nevenfunctie is de heer Godding manager van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg.

De belangrijkste nevenfuncties van de leden van de Raad van Toezicht worden in het verslag van de Raad van Toezicht genoemd (hoofdstuk 10 van het jaarverslag van de beheerder van het fonds, de Stichting Contractspelersfonds KNVB).

Overige gegevens

14. Overige gegevens

14.1 Algemeen

Resultaatbestemming

Het rendement is toegekend aan de deelnemers van het fonds. Er is derhalve geen resultaat om te bestemmen.

Informatie

Op de website en ten kantore van het CFK zal in ieder geval de volgende informatie verkrijgbaar zijn:

- * het Prospectus;
- * de statuten van de stichting;
- * de reglementen en gedragscode;
- * (voorgenomen) wijzigingen van de statuten;
- * (voorgenomen) wijzigingen van het beleggingsbeleid;
- * (voorgenomen) wijzigingen van de voorwaarden met een toelichting;
- * (half)jaarverslagen van de stichting;
- * de door de AFM aan de stichting verleende vergunning, en eventuele ontheffingen;
- * oproepen voor de vergaderingen van Deelnemers;
- * het meest recente registratiedocument;
- * de opgave, bedoeld in artikel 115v juncto artikel 50, tweede lid BGfo.

Deze opgave bevat ten minste de volgende gegevens:

de totale waarde van de beleggingen, een overzicht van de samenstelling van de beleggingen, de omvang van het deelnemersfonds, de meest recent bepaalde intrinsieke waarde van het deelnemersfonds onder vermelding van het moment waarop de bepaling plaatsvond.



Deloitte Accountants B.V.
Wilhelminakade 1
3072 AP Rotterdam
Postbus 2031
3000 CA Rotterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
www.deloitte.nl

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan het bestuur en de raad van toezicht van het Hoofdfonds van de Stichting Contractspelersfonds KNVB

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening over de periode 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het jaar geëindigd op 30 juni 2025 van Hoofdfonds van de Stichting Contractspelersfonds KNVB te Gouda gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Hoofdfonds van de Stichting Contractspelersfonds KNVB op 30 juni 2025 en van het resultaat over de periode van 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 30 juni 2025.
2. De winst-en-verliesrekening over de periode van 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025.
3. 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 Hoofdfonds van de Stichting Contractspelersfonds KNVB 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.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24362853. Deloitte Accountants B.V. is een zogenoemde affiliate van Deloitte NSE LLP en maakt onderdeel uit van het internationale netwerk van Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

250973D313.01/EB/1

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 bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht, toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. 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 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.

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

Risico

Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak

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 een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en de raad van toezicht.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderingen en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het management bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het management van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben een retrospectieve beoordeling uitgevoerd van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot significante schattingen die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij het bestuur, het lezen van notulen en rapporten van compliance.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het (vennootschaps)belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van Boek 2 BW en RJ 615 aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Daarnaast is de entiteit onderworpen aan overige wet- en regelgeving waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken.

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de bedrijfsactiviteiten van de entiteit voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen.

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en het bestuur bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan de solvabiliteitspositie inbaarheid van de vorderingen.
- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven.
- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.
- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.

De financiële positie van de entiteit en de mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden de verplichtingen te kunnen aanpassen is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:

- Het bestuursverslag.
- De overige gegevens.
- Het verslag van de raad van toezicht.
- Het overzicht samenstelling beleggingen.
- De verklaring van de bewaarder.

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 bestuursverslag 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.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur 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 het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van de financiële verslaggeving van de stichting.

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 en fouten ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. 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 stichting.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting 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 stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- 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.

Wij communiceren met het bestuur 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.

Rotterdam, 2 oktober 2025

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: M. Bouwens

Verklaring van de Bewaarder

Overwegende:

- CACEIS Bank, Netherlands branch ("de bewaarder") is aangesteld om op te treden als bewaarder van CFK ("het fonds") uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) ("AIFM Richtlijn");
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de Depositary Agreement die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen in de Depositary Agreement.
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 1 juli 2024 tot en met 30 juni 2025 ("de verslagperiode").

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de "regelgeving"). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de Depositary Agreement en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het zorgdragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de aan hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de Depositary Agreement.

Amsterdam, 10 juli 2025

CACEIS Bank, Netherlands branch