LAAKEN ASSET MANAGEMENT

LAAKEN BALANCED FUND EUR

JAARVERSLAG

2025

d.d. 26 mei 2026

Uitgebracht aan de participanten van het Laaken Balanced Fund EUR.

INHOUDSOPGAVE

1.1 ALGEMEEN 3
1.2 BELEGGINGSBELEID & RISICOPROFIEL 5
1.3 RISICOFACTOREN 8
1.4 VERSLAG VAN DE BEHEERDER 9
1.5 RESULTATEN 12
1.6 DUURZAAMHEID 13
1.7 VOORUITZICHTEN 13
1.8 FISCALE ASPECTEN 16

2. JAARREKENING 2025 18
2.1 BALANS 18
2.2 WINST- EN VERLIESREKENING 19
2.3 KASSTROOMOVERZICHT 20
2.4 GRONDSLAGEN, WAARDERING EN RESULTAATBEPALING 21
2.5 TOELICHTING OP DE BALANS 23

3. OVERIGE GEGEVENS 28
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT 28

© 2026 uitsluitend ter informatie

ALGEMENE INFORMATIE

1.1 ALGEMEEN

Datum van oprichting
Laaken Balanced Fund EUR (het Fonds) is opgericht als Fonds voor gemene rekening op 1 januari 2012 en per 1 september 2013 van start gegaan.

Fondskarakteristieken
Het Fonds is een fiscaal besloten fonds voor gemene rekening met een semiopenend structuur, vanwege maandelijkse verhandelbaarheid. Participaties worden niet verhandeld op een gereglementeerde markt of een daarmee vergelijkbaar handelsplatform.

Fonds voor gemene rekening
Een Fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon, maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en elk van de deelnemers (Participanten). Op grond van die overeenkomst worden door de Beheerder voor rekening en risico van de Participanten gelden belegd in vermogenswaarden die op naam van de Bewaarder voor de Participanten worden bewaard. De Participanten zijn uitsluitend gerechtigd tot een evenredig deel van het Fondsvermogen in verhouding tot het aantal Participaties waarvoor zij in het Fonds deelnemen ten opzichte van het aantal uitstaande Participaties.

Semi-open-end
Het Fonds zal iedere maand Participaties uitgeven, voor zover daartoe vraag is, respectievelijk inkopen, tenzij marktomstandigheden uitgifte of inkoop niet toelaten. Dit gebeurt tegen de Netto Vermogenswaarde daarvan op die transactiedag, plus een opslag, respectievelijk afslag ter dekking van de te maken kosten in het Fonds.

Beperkte overdraagbaarheid Participaties
Het Fonds heeft een besloten karakter: Participaties kunnen alleen worden overgedragen aan het Fonds en aan bloed- of aanverwanten van Participanten in de rechte linie of door vererving.

Minimum Participatiebedrag
Er kan voor een minimumbedrag van 250.000 euro worden deelgenomen in het Fonds. Dit minimumbedrag kan eventueel in overleg door de Beheerder worden aangepast, maar zal nooit lager zijn dan het thans van toepassing zijnde bedrag waaronder AFM-toezicht van toepassing is. Vervolgstortingen zijn mogelijk vanaf 1.000 euro. De Beheerder kan lagere vervolgstortingen toestaan.

Fiscaliteit Fonds: fiscaal transparant.
Op 10 oktober 2013 heeft de Belastingdienst/Amsterdam bevestigd dat het Fonds kan worden beschouwd als een fiscaal transparante entiteit voor de inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting op basis van de hiervoor beschreven Beperkte overdraagbaarheid van Participaties. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds niet belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Inkomsten uit het Fonds zijn mogelijk wel belastingplichtig voor (buitenlandse) Participanten.

Omvang Fondsvermogen
De omvang van het Fonds kan fluctueren door uitgifte en inkoop van Participaties, gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten, opbrengsten uit interest en dividenden, kosten en eventuele uitkeringen.

Beheerder
Als Beheerder van het Fonds treedt Laaken Asset Management N.V. op. De Beheerder is voor onbepaalde tijd opgericht op 1 december 2005 en statutair gevestigd te Amsterdam. De Beheerder is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam, ingeschreven onder nummer 34.237.402.

De Beheerder staat onder gedragstoezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten - AFM en onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank N.V.. De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid conform het Prospectus.

© 2026 uitsluitend ter informatie

De Bewaarder
IQ EQ Depositary B.V. was tot en met 30 november 2025 aangewezen als de bewaarder van het Fonds, in de betekenis van artikel 4:62m (1) Wft. Vanaf 1 december is de Bewaarder Caceis Bank, Netherlands Branch. De Bewaarder houdt kantoor aan De Entree 500, 1101 EE, Amsterdam. De Bewaarder houdt toezicht op het Fonds, voor zover dit vereist is op grond van de toepasselijke wet- en regelgeving. De Bewaarder heeft een vergunning om zijn diensten in Nederland aan te bieden en staat ingeschreven in het AFM-register. De Bewaarder Caceis Bank, Netherlands Branch, staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 67323944.

De Juridisch Eigenaar
De Beheerder heeft Stichting Juridisch Eigenaar Laaken Fondsen benoemd als juridisch eigenaar van het Fonds. De stichting is opgericht op 11 augustus 2011, statutair gevestigd te Amsterdam en ingeschreven in het Handelsregister bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33203015. De Fondswaarden worden gehouden door en op naam van de Juridisch Eigenaar en voor rekening en risico van de Participanten. De Juridisch Eigenaar heeft als enige statutaire doelstelling het ten behoeve van de Participanten fungeren als juridisch eigenaar van de activa van het Fonds. Het bestuur van de Juridisch Eigenaar wordt gevoerd door de Beheerder.
De Juridisch Eigenaar houdt het juridisch eigendom van alle activa die tot het Fonds behoren. Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het Fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de Juridisch Eigenaar, voor rekening en risico van de Participanten. De Juridisch Eigenaar handelt uitsluitend in het belang van de Participanten.
Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn, respectievelijk worden, aangegaan op naam van de Juridisch Eigenaar. De Juridisch Eigenaar kan de Participanten niet vertegenwoordigen.

Participanten
De Participanten in het Fonds zijn gezamenlijk (ieder naar rato van het aantal door hem gehouden Participaties) economisch gerechtigd tot het Fondsvermogen. Het door de Participanten bijeengebrachte Fondsvermogen is bestemd ter collectieve belegging voor hun rekening en risico.

Verhouding tussen Participanten, Beheerder en Bewaarder
De verhouding tussen de Participanten, de Beheerder en de Bewaarder wordt beheerst door hetgeen in het Prospectus en de daarin als bijlage 1 opgenomen Voorwaarden van Beheer en Bewaring is bepaald.

Netto Vermogenswaarde
De Netto Vermogenswaarde wordt één keer per maand berekend door de Beheerder en geverifieerd door de Bewaarder.

Verzoeken om uitgifte of inkoop
Verzoeken om uitgifte of inkoop van Participaties kunnen worden gedaan aan de Beheerder, door middel van daartoe door de Beheerder ter beschikking gestelde formulieren.

Rapportage Autoriteit Financiële Markten
De Beheerder is uit hoofde van de Europese richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD) verplicht periodiek aan de toezichthouder te rapporteren.

Vergunning
Sinds 11 februari 2022 heeft de Beheerder een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onder a Wft om een of meerdere beleggingsinstellingen te beheren en daarvan de rechten van deelneming aan te bieden. Het fonds valt onder de werking van deze vergunning. De Beheerder van het Fonds was tot die tijd op basis van artikel 2:66a, eerste lid, onderdeel a, van de Wft uitgezonderd van vergunningplicht. Uit hoofde van de Europese richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen was het fonds en de Beheerder **geregistreerd in het openbaar register van de AFM** genaamd AIFMD Alternative Investment Fund Managers Directive 'light' beheerders vermeld op de AFM website.

Toezicht
De Beheerder staat onder toezicht van de AFM en DNB krachtens de toepasselijke bepalingen van de Wft. In het belang van een adequate werking van de financiële markten en de positie van beleggers dienen beheerders van beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van de

© 2026 uitsluitend ter informatie

bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatieverschaffing aan de Participanten, het publiek en de toezichthouders.

Algemene gegevens:

Beheerder:	Laaken Asset Management N.V., Herengracht 286, Postbus 15942, 1001 NK Amsterdam.
Juridisch eigenaar:	Stichting Juridisch Eigenaar Laaken Fondsen, Herengracht 286, Postbus 15942, 1001 NK Amsterdam.
Bewaarder:	Caceis Bank, Netherlands Branch, De Entree 500 1101 EE Amsterdam (sinds december 2025) IQ EQ Depositary B.V., Hoogoorddreef 15, 1101 BA Amsterdam (sinds februari 2022 tot december 2025)
Depotbank:	ABN AMRO Bank N.V., Gustav Mahlerlaan 10, Postbus 283, 1000 EA Amsterdam. Caceis Bank S.A. rue Gabriel Peri 89-91 92120 EE Montrouge, France (sinds december 2025)
Accountant:	RSM Netherlands Accountants NV, Mt. Lincolnweg 40, Postbus 36310, 1020 MH Amsterdam.
ISIN code:	**NL0010489498** International Securities Identification Number.
Bloomberg code:	**LKNFBEU NA Equity.**

Tenzij anders vermeld worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. De presentatievaluta van de jaarrekening is euro.

In de jaarrekening wordt aangesloten bij de waarderingsgrondslagen conform Titel 9 BW 2.

1.2 BELEGGINGSBELEID & RISICOPROFIEL

Beleggingsfilosofie Laaken
De beleggingsfilosofie van Laaken is dat er risico- en kostenefficiënte beleggingsportefeuilles kunnen worden samengesteld door met een lange termijnvisie en met behulp van fundamentele analyse direct te beleggen in een selectie van internationale liquide individuele aandelen, obligaties en alternatieve investeringen waaronder edele metalen en grondstoffen (indirect via ETF).

Beleggingsstijl Laaken
- **ACTIEF BEHEER:** Laaken heeft een actieve beleggingsstijl waarmee bewust wordt afgeweken van de referentie- of beleggingsindices. Laaken meent dat op middellange termijn een hoger rendement kan worden behaald ten opzichte van de benchmark, door zelf individuele financiële instrumenten te selecteren binnen de verschillende beleggingscategorieën.
- **BELANG VAN SPREIDING:** Om risico's te beheersen vindt Laaken een goede spreiding over de verschillende beleggingscategorieën belangrijk (strategische asset allocatie). In economisch zware tijden worden er bijvoorbeeld meer liquiditeiten en obligaties aangehouden. In conjunctureel gunstige tijden worden er juist meer aandelen aan de portefeuilles toegevoegd. Tevens kijken wij naar een goede spreiding over landen en sectoren (tactische asset allocatie).

© 2026 uitsluitend ter informatie

- **KWALITEIT:** In de beleggingen is een sterke voorkeur voor kwaliteit. Er wordt belegd in ondernemingen die vooraf fundamenteel geanalyseerd worden met een focus op de volgende kenmerken: duurzame strategie, ervaren management, goed trackrecord van financiële en operationele resultaten, acceptabele waardering, consistente kasstroom en lage of geen schuld. Dergelijke kwaliteitsinvesteringen leiden doorgaans op langere termijn tot een betere risico/rendement verhouding dan die van de markt.
- **DUURZAAMHEID**: Laaken hanteert Environmental, Social & Governance (ESG) criteria in haar beleggingsbeleid om aansluiting te houden bij de normen en waarden in de samenleving, om negatieve maatschappelijke impact te vermijden, reputatierisico's te beheersen en om niet geassocieerd te worden met bepaalde industrieën en ondernemingsmaatstaven. Tevens is Laaken van mening dat duurzaamheid een materiële impact kan hebben op het lange termijn resultaat van een onderneming. Het ESG-beleid van Laaken bestaat verder uit de volgende onderdelen (1) aansluiting bij Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties, (2) een uitsluitingenbeleid ten aanzien van schadelijke beleggingen, en (3) actieve integratie van duurzaamheidsfactoren en -risico's in het beleggingsbeleid.
- **LIQUIDITEIT**: Dagelijks te verwachten liquiditeit in financiële instrumenten is van belang om de allocatie van de portefeuille te allen tijde te kunnen veranderen en aan te passen aan de veranderende markten. Er wordt om deze reden door Laaken niet belegd in hedge funds, gestructureerde producten en enige vorm van leverage.
- **LANGE TERMIJN**: Laaken belegt met een lange termijnvisie, hetgeen betekent dat ze zich niet laat leiden door de waan van dag in de financiële markten.
- **KOSTENEFFICIËNT**: Laaken belegt slechts met hoge uitzondering in (passieve) beleggingsfondsen van derden (zoals voor beleggingen in goud) en focust zich primair op zelf geselecteerde aandelen en obligaties, waarmee kostenefficiënte portefeuilles worden samengesteld en gemonitord.

Beleggingsdoelstelling Fonds

De beleggingsdoelstelling van het Fonds is middellange termijn (>5 jaar) vermogensgroei en het genereren van inkomen met een per 2025 beoogd bruto rendement van gemiddeld 6% per jaar.

Beleggingsbeleid Fonds

Aansluitend op de beleggingsfilosofie en beleggingsstijl van Laaken is het beleggingsbeleid van het Fonds:

- **STRATEGISCHE ALLOCATIE**: De strategische allocatie is de lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën op basis van risico-rendementsverhoudingen. Dit bepaalt de verdeling over zakelijke en vastrentende waarden.
- **TACTISCHE ALLOCATIE:** Tijdelijke afwijking van de strategische allocatie. Beleggingscategorieën kunnen worden over- of onderwogen in de allocatie. Het tactische beleggingsbeleid wordt medebepaald door de volgende factoren:
  - Rente-, inflatie- en valutaverwachting
  - Internationale fiscale, monetaire en geopolitieke ontwikkelingen
  - Macro-economische analyses
  - Groeiverwachtingen van winst en omzet
  - Marktwaarderingen
- **SELECTIE VAN BELEGGINGEN**: Met behulp van fundamentele analyse richt Laaken de beleggingscategorieën zakelijke waarden en obligaties in. De selectie wordt gemaakt op basis van de volgende kenmerken, kwaliteit, duurzaamheid, liquiditeit en sectorale en geografische spreiding. Daarnaast worden onder andere de winstgevendheid, balansverhoudingen en waarderingen van de beleggingen in de analyse meegenomen. Valutarisico's worden in beginsel niet afgedekt, maar vooral beperkt door hoofdzakelijk te beleggen in financiële instrumenten die zijn genoteerd in valuta's die de Beheerder als solide beschouwt, zoals EUR, USD, GBP, CHF, JPY, HKD, SGD, DKK, NOK, SEK en CAD.
- **RISICOBEPERKING**: Risicobeperking is mogelijk door allocatie naar liquide middelen en aankoop van verhandelbare put opties (nooit ter vergroting van de exposure). Er wordt geen gebruik gemaakt van financiering in de portefeuille. Laaken heeft de mogelijkheid om valutarisico's af te dekken door het aangaan van valutatermijntransacties. Indien de Beheerder valutarisico's afdekt door middel van derivaten zal hierdoor de exposure van het Fonds niet worden vergroot en zal dit niet door de Beheerder worden aangemerkt als hefboomfinanciering als bedoeld in de AIFMD.
- **HERBALANCERING**: Bij passieve overschrijding van de wegingen volgend uit de beleggingsrestricties hoeft de Beheerder de portefeuille van het Fonds in beginsel niet te herbalanceren.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Beleggingsrestricties Fonds

De volgende beleggingsrestricties zijn van toepassing bij de selectie van beleggingen voor het Fonds:

- geen short posities door uitlenen van aandelen;
- geen hefboomfinanciering als bedoeld in de AIFMD door schuldfinanciering;
- uitsluiting van beleggingen conform de "observation and exclusion of companies" lijst van Norges Bank Investment Management;
- marktkapitalisatie aandelen bij initiële investering groter dan 1 miljard euro;
- concentratie per sector, volgens GICS, is maximaal 20%, met uitzondering van de sectoren Consumer Non-cyclical, (maximaal 40%) en Financial (maximaal 40%);
- concentratie per financieel instrument is maximaal 4%, met uitzondering van posities in goud en liquiditeiten;
- bandbreedte met maximum en minimum allocatie per beleggingscategorie volgens onderstaand schema:

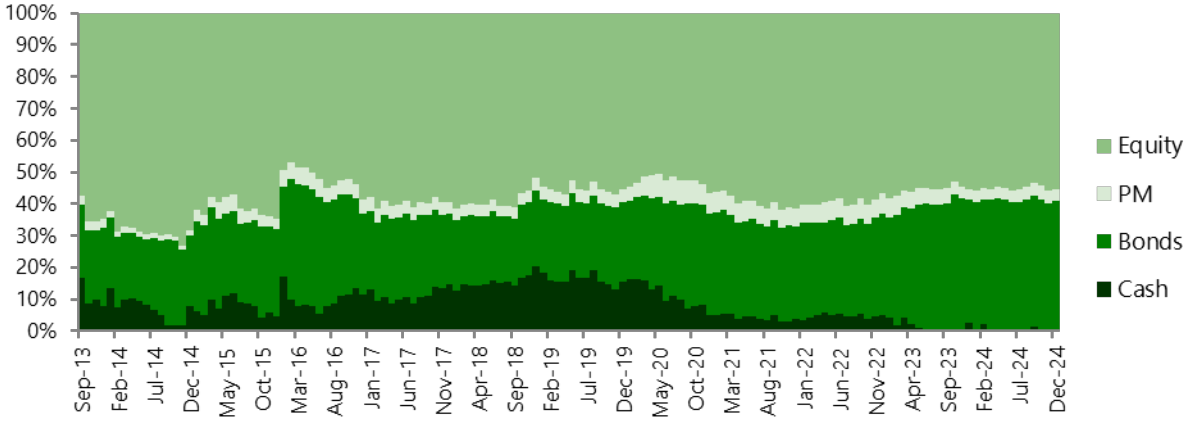
BELEGGINGSCATEGORIE	BANDBREEDTE	NEUTRALE ALLOCATIE
Liquiditeiten en obligaties	**25 – 80%**	**40%**
Liquiditeiten	0 – 50%	5%
Obligaties	20 – 60%	35%
Zakelijke waarden	**20 – 75%**	**60%**
Wereldwijde aandelen	20 – 75%	55%
Edele metalen en grondstoffen via ETF's	0 – 10%	5%

Risicomanagement

Tijdens de vergadering van het Investment Committee wordt beoordeeld of er mutaties dienen te worden aangebracht in de samenstelling van het Fonds. Bij iedere aanpassing wordt vastgesteld of de beleggingsrestricties worden nageleefd; de mutaties worden vastgelegd in de Investment Committee notulen.

Historie

Onderstaand is de samenstelling van het **LAAKEN BALANCED FUND EUR** weergegeven vanaf aanvang.



© 2026 uitsluitend ter informatie

1.3 RISICOFACTOREN

Risico's van algemene economische en politieke aard
Beleggingen van het Fonds zijn onderhevig aan risico's van algemene economische aard zoals wijzigingen in economische activiteit, veranderingen in rente, inflatie, bewegingen in grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en gewelddadige activiteiten.

Koersrisico
Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de waarde van de financiële instrumenten, waarin het Fonds posities inneemt, kan fluctueren. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat Participanten hun oorspronkelijke inleg in het geheel of gedeeltelijk niet zullen terugontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

Marktrisico
Bewegingen in de markten kunnen hevig zijn, wat kan resulteren in een ongewenste waardeontwikkeling van de Participaties.

Valutarisico
Niet alle door de Beheerder ingenomen posities zijn genoteerd in EUR. Hierdoor ontstaat er een valutair risico wat een negatief, maar ook positief effect kan hebben op de waardeontwikkeling van de Participaties. De Beheerder heeft de mogelijkheid om het valutarisico af te dekken middels valutatermijntransacties.

Liquiditeitsrisico beleggingen
Onder specifieke omstandigheden kunnen financiële markten gedurende korte of lange(re) tijd illiquide zijn waardoor het moeilijk of zelfs onmogelijk wordt om posities te kopen of verkopen tegen gangbare marktprijzen. Een dergelijke gebeurtenis kan tot verliezen leiden voor het Fonds.

Beleggingsmanagement risico
De performance van het Fonds is afhankelijk van de kundigheid en prestaties van de personen die in het investment committee van het Fonds zitting hebben. Overlijden, arbeidsongeschiktheid of vertrek van een van deze personen kan de performance van het Fonds beïnvloeden.

Risico van beperkte overdraagbaarheid
Participaties zijn alleen overdraagbaar aan het Fonds dan wel aan bloed- of aanverwanten van Participanten in de rechte lijn, alsmede in geval van vererving.

Risico van (fiscale) wetswijzigingen
Dit is het risico dat de fiscale behandeling van het Fonds in negatieve zin wijzigt of dat andere wetgeving tot stand komt die een negatieve invloed heeft op het Fonds en haar Participanten.

Inflatierisico
In geval van geldontwaarding bestaat het risico dat de koopkracht van de belegde gelden kan afnemen.

Tegenpartijrisico
Het risico bestaat dat een uitgevende instelling of tegenpartij van het Fonds in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

Afwikkelingsrisico
Dit is het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat betaling of levering van financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht plaatsvindt.

Risico verlies van in bewaring gegeven activa
In geval van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder bestaat het risico van verlies van in bewaring gegeven activa.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Fondsstructuur risico
Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en de Participanten. In de Voorwaarden van beheer en bewaring is bepaald dat het Fonds geen maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap vormt. Dit heeft volgens de meeste deskundigen tot gevolg dat er geen sprake is van hoofdelijke aansprakelijkheid van de Participanten in een dergelijk fonds en dat de crediteuren daarvan zich dus slechts kunnen verhalen op het vermogen van dat fonds. Volgens die deskundigen kunnen de Participanten dus niet meer verliezen dan hun inleg.

In bovenstaande opsomming wordt slechts een aantal van de voornaamste risico's genoemd. Deze opsomming is derhalve niet uitputtend.

1.4 VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Het is ons een genoegen u het negende jaarverslag, sedert aanvang, van **LAAKEN BALANCED FUND EUR** te presenteren. Dit verslagjaar loopt van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

Terugblik op 2025 – Een jaar van harde correcties en duidelijke keuzes
2025 zal de boeken ingaan als het jaar waarin de kaarten opnieuw werden geschud. De globalisering maakte plaats voor economisch nationalisme, de grenzen tussen markten werden scherper getrokken en de volatiliteit nam toe. Waar de wereld zich jarenlang ontwikkelde richting open markten en geïntegreerde ketens, dwong dit jaar beleggers om zich aan te passen aan een nieuw speelveld.

Ook op de beurs was sprake van een duidelijke tweedeling. Bedrijven werden in de ogen van beleggers steeds vaker onderverdeeld in 'AI-winnaars' en 'AI-verliezers'. Wie tot de eerste categorie werd gerekend, zag de koersen fors stijgen ongeacht de onderliggende cijfers. Marktbreed bleef het beleggersklimaat uitdagend: koersdruk bij degelijke bedrijven, schommelend sentiment en snel wisselende waarderingen. In sommige gevallen sloeg het beeld binnen één kwartaal volledig om.

Resultaten Laaken-portefeuilles in 2025
Voor Laaken portefeuilles was 2025 een teleurstellend jaar. Onze obligatieportefeuille presteerde wel significant beter dan de markt en ook de positie in goud droeg sterk positief bij aan het totaalresultaat. De aandelenportefeuille bleef echter sterk achter en de ruim 13% zwakkere USD had een sterk negatief effect op het rendement. De Wereld aandelenindex rendeerde ruim 8% in euro's en de Laaken-aandelenportefeuille 0%.
Deze underperformance was niet het gevolg van tegenvallende bedrijfsresultaten. Integendeel: de meeste bedrijven in portefeuille realiseerden solide winstgroei. Wat onder druk stond, waren de waarderingen. Terwijl de koers-winstverhoudingen van veel indices gemiddeld opliepen, daalden ze juist voor onze posities. We bespreken hieronder vier belangrijke oorzaken voor deze relatieve achterstand:

1. Stijlverschuiving: kwaliteit even uit de gratie
Als kwaliteitsbelegger selecteert Laaken bedrijven met voorspelbare kasstromen, sterke balansen en bewezen management. Deze aanpak heeft op de lange termijn consistente outperformance opgeleverd.

In 2025 zagen we echter een marktomslag. Zowel groeiaandelen (bedrijven met hoge verwachtingen en waarderingen) als waardeaandelen (bedrijven met lage waarderingen) werden beloond. De "kwaliteitsfactor" bleef achter.

Groeiaandelen profiteerden van de AI-hype, waarbij waarderingen gebaseerd waren op winstpotentieel ver in de toekomst. Waardeaandelen herstelden enigszins na langdurige onderwaardering, ondanks matige fundamentals.

Onze portefeuilles blijven bewust gericht op bedrijven met sterke fundamenten en stabiele verdienmodellen. Denk aan posities in MSCI Inc., Visa, Universal Music Group en Booking.com – ondernemingen met schaalvoordelen, pricing power en robuuste marges.

2. Private equity: sterk model, tijdelijke tegenwind

We beleggen in beursgenoteerde private equity-(PE) managers zoals KKR, EQT en Apollo, niet in illiquide PE-fondsen. Deze bedrijven profiteren op lange termijn van groei in vermogen onder beheer (AUM).

© 2026 uitsluitend ter informatie

Desondanks stonden deze koersen in 2025 onder druk. Door geopolitieke onzekerheid werd het lastiger voor PE managers om bestaande posities winstgevend te verkopen, wat tot uitstel van exits leidde.
KKR daalde bijvoorbeeld met ~27% dit jaar door deze onzekerheid. AUM bij deze managers bleef echter gestaag groeien. Wij zien dit als een tijdelijk sentiment-effect, geen structureel probleem. Bovendien verwachten we dat renteverlagingen in de VS in 2026 deze sector zullen ondersteunen.

3. Healthcare: veelbelovend, maar tijdelijk onpopulair
Onze posities binnen gezondheidszorg leverden dit jaar weinig rendement op. De grootste negatieve uitschieter was Novo Nordisk, dat marktaandeel verloor aan concurrent Eli Lilly.

Toch blijft onze langetermijnvisie op de sector overeind. De wereldwijde markt voor zorg blijft groeien en is in het geval van diabetesmedicatie van Novo groot genoeg voor meerdere spelers. Korte termijn volatiliteit verandert niets aan deze structurele trends en daarnaast zijn waarderingen voor de sector historisch laag.

4. AI en tech: geconcentreerde winst, gefragmenteerd rendement
De rally in 2025 werd opnieuw gedreven door een klein groepje megacaps in de technologiesector, vaak AI-gerelateerd. Hierdoor ontstond extreme concentratie in indexrendementen. Volgens Goldman Sachs stegen niet-winstgevende tech-aandelen in 2025 met gemiddeld c 30% in EUR. Europese kwaliteitsbedrijven, een hoeksteen van de Laaken-portefeuilles, verloren daarentegen gemiddeld ruim 21%.
Wij bouwen AI-blootstelling voorzichtig en selectief op, met oog voor balanssterkte en realistische waarderingen. Zo vermijden we overwaardering en verkleinen we het neerwaarts risico.

Tot slot: focus op de lange termijn blijft onverminderd van kracht
We begrijpen dat 2025 voor onze cliënten teleurstellend was. Tegelijk blijven we met volle overtuiging vasthouden aan onze strategie. Kwaliteit wordt niet altijd direct beloond, maar over volledige marktcycli wél.

- De fundamenten van onze portefeuilles zijn sterk:
- De winstgroei van onze bedrijven blijft robuust.
- De waarderingen zijn relatief laag ten opzichte van hun historische gemiddelden.
- De balanskwaliteit en kasstroomgeneratie zijn bovengemiddeld.

Daarom geloven wij dat deze posities goed gepositioneerd zijn voor de komende jaren. Wij beleggen niet voor de hype van het kwartaal, maar voor waarde creatie op de lange termijn.

Over de Beheerder
Beheerder van het Fonds is Laaken Asset Management N.V., gevestigd te Amsterdam. De Beheerder is voor onbepaalde tijd opgericht op 1 december 2005, en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel Amsterdam onder nummer 34237402. De volledige tekst van de statuten ligt ter inzage ten kantore van de Beheerder en wordt op verzoek kosteloos toegezonden aan Participanten.

Taken en bevoegdheden
De taken en bevoegdheden van de Beheerder blijken uit de Voorwaarden van Beheer en Bewaring. De belangrijkste zijn:

- Het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. De Beheerder neemt de beslissingen over de beleggingsactiviteiten van het Fonds;
- Het (doen) voeren van de administratie van het Fonds;
- Het erop toezien dat de Netto Vermogenswaarde juist en tijdig wordt vastgesteld;
- Het zorg dragen dat het Fonds voldoet aan de toepasselijke regelgeving;
- Het bewaken van het belang van de Participanten.

De directie van de Beheerder
De statutaire directie van de Beheerder bestaat uit de heren J.D. Gerritse en S.P. Ongering. Hieronder is een kort Curriculum Vitae van de twee statutaire directieleden opgenomen.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Jolmer Gerritse (1951) Oprichter, Managing Partner, Statutair directeur, lid investment committee

- **1971 - 1973** **Arnold Gilissen's Bank**, affiliatie van Lloyd's & B.O.L.S.A. International Bank Gemachtigde Amsterdamse Effectenbeurs
- **1973 - 1981** **Bank Van Der Hoop Offers**, onderdeel Hudig Langeveldt Groep/AON - directeur
- **1981 - 2004** **SNS Securities** en rechtsvoorgangers: medeoprichter, vice-voorzitter directie
- **2005 -** **Laaken Asset Management N.V.,** oprichter, managing partner

Sem Ongering (1986) Statutair directeur, Voorzitter investment committee

- **2006 - 2011** **Universiteit van Amsterdam, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona**, Dual-Degree MSc Business Economics.
- **2012 - 2014** **Chartered Financial Analyst (CFA)**, geregistreerd als DSI Senior Vermogensbeheerder
- **2011 -** **Laaken Asset Management N.V.,** manager research '11/'14; statutair directeur 2014 -

De Administratiefunctie
De Beheerder verzorgt de administratie van het Fonds. De Beheerder kan besluiten deze werkzaamheden geheel of gedeeltelijk uit te besteden aan een derde partij.
De administratiewerkzaamheden bestaan uit:
- het voorbereiden van en het voeren van de financiële administratie van het Fonds;
- het maandelijks berekenen van Netto Vermogenswaarde van het Fonds en van de Participaties;
- het opstellen van de jaarrekening van het Fonds en organisatie van de externe accountantscontrole hiervan.

Register van Participanten
De Participanten en de uitgegeven Participaties worden geregistreerd in het Register van Participanten. Dit register wordt bijgehouden door de Beheerder. Iedere Participant krijgt een bewijs van inschrijving toegestuurd en voorts maandelijks een resultatenoverzicht en fondsverslag. Einde verslagjaar waren 166 participanten geregistreerd**.**

Maandelijkse vaststelling Netto Vermogenswaarde
De Netto Vermogenswaarde en die per Participatie in euro worden maandelijks per de laatste werkdag van de voorgaande maand, vastgesteld door de Beheerder. Dit geschiedt door de waarde van de activa, verminderd met de verplichtingen, te delen door het aantal uitstaande Participaties. Bij de vaststelling van deze waarde zal rekening worden gehouden met verschuldigde maar nog niet betaalde kosten en nog te ontvangen rente. De Bewaarder verifieert de juiste berekening hiervan.

Waardering financiële instrumenten, andere activa en passiva
De waardering van activa en passiva vindt als volgt plaats:
- Financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de meest recente koers (slotkoers) van de voorgaande maand;
- Liquide middelen en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn worden gewaardeerd op nominale waarde;
- Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de wisselkoers op de laatste werkdag van de voorgaande maand.

Bepaling resultaat
Het resultaat wordt bepaald door de som van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten die betrekking hebben op beleggingen van het Fonds, evenals de rente over die maand, te verminderen met de aan die maand toe te rekenen kosten van het Fonds. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Doorlopende kosten
Beheervergoedingen
De Beheerder zal het Fonds een vaste beheervergoeding van 0,25% per kwartaal over de gemiddelde Bruto Vermogenswaarde per de laatste Werkdag van de meest recente drie maanden van het voorafgaande kwartaal, berekend op maandbasis, in rekening brengen. Deze dienst is vrijgesteld van B.T.W.

Transactiekosten- en bancaire kosten
Transactie gerelateerde - en bancaire kosten, die banken en/of brokers in rekening brengen, zullen ten laste van het

© 2026 uitsluitend ter informatie

Fonds worden gebracht.
Bij toe- of uittreding zal een opslag -, respectievelijk afslag, van 0,20% ten gunste van het fonds gelden om de transactiekosten te dekken en zo verwatering van de zittende participanten te voorkomen. Per 1 maart 2026 is dit verlaagd naar 0,10%.

Kosten voor rekening van de Beheerder

- **Verslaggevingskosten**

Ieder boekjaar zal de externe accountant de jaarrekening van het Fonds controleren en voorzien van een controleverklaring. De kosten hiervan zullen ten laste van de Beheerder worden gebracht.

- **Bewaardersvergoeding**

De kosten voor de Bewaarder zullen ten laste van de Beheerder worden gebracht.
Alle kosten die daarnaast moeten worden betaald in verband met het beheren van het fonds, inclusief het voeren van de effecten- en financiële administratie worden door de Beheerder betaald uit de ontvangen beheervergoeding.

1.5 RESULTATEN

Het beleggingsresultaat van het Fonds over 2025 bedroeg EUR 2.115.512 versus EUR 11,251,700 over het boekjaar 2024. In het verslagjaar liet het Fonds een tijd gewogen resultaat voor kosten zien van 3.04% en presteerde daarmee ruim 24.35% beneden de gewogen referentie indicator. De netto vermogenswaarde per participatie is 2.03% toegenomen.

Het fonds is gedurende het jaar onderwogen geweest in liquiditeiten ten gunste van obligaties. De weging in aandelen was gemiddeld neutraal, en goud was eveneens neutraal. Het allocatieeffect was daarmee ook neutraal.

Het fonds behaalde zowel in de categorie obligaties en edele metalen een hoger rendement dan de benchmark, maar bleef binnen de aandelenselectie ver achter bij de benchmark. Het totale selectie effect was negatief.

Bruto rendement en risico	Fund	Benchmark
Gemiddeld behaald rendement per jaar	**8.2%**	**7.7%**
Gemiddeld verwacht rendement per jaar	6.0%	
Standaarddeviatie op jaarbasis	*7.8%*	*7.1%*

Bruto rendement	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Laaken Balanced Fund EUR - per jaar	**3.0%**	**14.3%**	**16.1%**	**-13.7%**	**24.2%**	**2.5%**	**20.9%**	**-4.7%**
Benchmark - per jaar	7.4%	16.4%	13.1%	-12.6%	13.5%	3.3%	19.2%	-1.9%
Laaken outperformance	-4.4%	-2.2%	3.0%	-1.0%	10.6%	-0.8%	1.7%	-2.8%
Laaken Balanced Fund EUR - cumulatief	**165.1%**	**157.3%**	**125.1%**	**93.9%**	**124.6%**	**80.9%**	**76.6%**	**46.0%**
Benchmark - cumulatief	146.1%	129.2%	96.8%	74.0%	99.1%	75.4%	69.8%	42.5%
Laaken outperformance - cumulatief	19.0%	28.1%	28.3%	19.9%	25.5%	5.5%	6.7%	3.6%

Netto rendement	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Laaken Balanced Fund EUR - NAV	**2,352.9**	**2,306.1**	**2,036.9**	**1,771.3**	**2,071.7**	**1,683.8**	**1,660.5**	**1,386.5**
Netto rendement - per jaar	2.0%	13.2%	15.0%	-14.5%	23.0%	1.4%	19.8%	-5.7%
Netto rendement - cumulatief	135.3%	130.6%	103.7%	77.1%	107.2%	68.4%	66.1%	38.6%

© 2026 uitsluitend ter informatie

Benchmarks
De benchmarks, of referentie-indices, worden uitgegeven en geadministreerd door MSCI, FTSE, S&P Bloomberg en het European Money Markets Institute (EMMI). Deze benchmarkaanbieders zijn geregistreerd in het ESMA 'Benchmark register'.

BELEGGINGSCATEGORIE	BIJBEHORENDE BENCHMARKS
Liquiditeiten	Euribor 3 Maands Rente
Obligaties	The Bloomberg Euro Aggregate Bond Index
Wereldwijde aandelen	MSCI All Country World Index
Edele metalen en grondstoffen	Bloomberg Precious metals Gold Index

1.6 DUURZAAMHEID

Hieronder de ESG rapportage zoals begin januari 2026 meegestuurd met de rapportage.

1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?
Nee, het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen.

2. In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

a) Uitsluitingenbeleid
In de portefeuille zitten geen schadelijke beleggingen die zijn opgenomen op de uitsluitingenlijst van de Norges Bank Investment Management. Dit is de uitsluitingenlijst welke Laaken hanteert sinds 2016.

b) Duurzaamheidsrisico's[1]
Laaken neemt duurzaamheidsrisico's in acht ter verbetering van het risico-rendement. De risico's op portefeuilleniveau worden ingeschat als gemiddeld en behalen de volgende scores:

	Q4'25	Q3'25	Q2'25	Q1'25
Environmental	72	71	71	74
Social	69	68	68	65
Governance	80	80	79	78

c) E/S bevordering[2]
Indien een belegging aan ten minste een van de volgende kenmerken voldoet, categoriseert Laaken deze belegging als E/S bevordering.

1) Organisaties met *Science Based Targets* (SBTi); of
2) Organisaties met een hoge score op een van de *Principal Adverse Impacts* (PAI) van de Europese Unie; of
3) Organisaties waarvan minstens een deel van de omzet bijdraagt aan het behalen van *Sustainable Development Goals* (SDG).

Aandeel beleggingen met E/S kenmerken: **87%**

Onderstaande tabel geeft het percentage beleggingen weer met een hoge score op een van de PAIs. Zo behaalt 34% van de beleggingen een hoge score op genderdiversiteit in de raad van bestuur.

Best presterende indicatoren

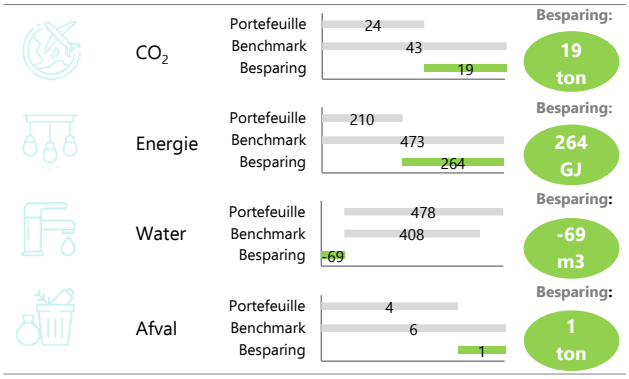
1.	Genderdiversiteit raad van bestuur	34%

[1] Gewogen gemiddelde duurzaamheidsrisico scores voor het Laaken Balanced Fund EUR. Bandbreedte van 1 (hoger risico) tot 100 (lager risico). Data afkomstig van Clarity AI, per 31 december 2025.
[2] *1) Science Based Targets Initiative* helpt organisaties om emissiereductiedoelen vast te leggen in overeenstemming met het klimaatakkoord van Parijs; *2) Principal Adverse Impacts* bestaat uit een lijst van ~14 indicatoren voor het meten van schadelijke effecten op duurzaamheid. Een organisatie behaald een hoge score als deze bij de beste 25% hoort van de betreffende PAI; *3) Sustainable Development Goals* zijn 17 duurzame ontwikkelingsdoelstellingen voor de wereld opgesteld door de Verenigde Naties. Data afkomstig van Clarity AI, per 31 december 2025.

© 2026 uitsluitend ter informatie

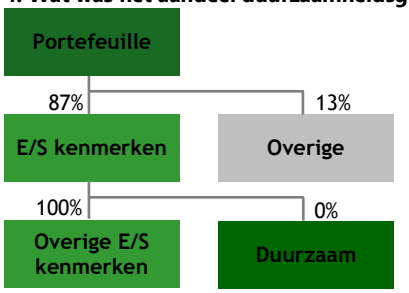
2.	Aandeel verbruik van niet-hernieuwbare energie	26%
3.	Koolstofvoetafdruk	22%
4.	Intensiteit energieverbruik van sectoren met grote klimaateffecten	22%
5.	Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	11%

d) Ecologische voetafdruk[3]
De voetafdruk van de portefeuille wordt uitgedrukt in CO^2-uitstoot, energieverbruik, waterverbruik en afvalproductie bij een belegging van €1mln. Deze voetafdruk wordt vergeleken met de voetafdruk van een benchmark.



3. Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?
Laaken rapporteert niet over de zogenaamde belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (ondernemingen met minder dan 500 werknemers zijn vrijgesteld van deze rapportageplicht). Echter worden deze ongunstige effecten wel meegenomen in de analyse van E/S kenmerken onder 2c.

4. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?[4]



5. Welke maatregelen zijn in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de E/S-kenmerken.
Er zijn geen additionele maatregelen getroffen.

6. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?
De ESG referentiebenchmark welke Laaken hanteert is een brede marktindex (MSCI ACWI) en geen duurzaamheidsindex. De referentiebenchmark wordt alleen gebruikt ter vergelijking van de ecologische voetafdruk. De portefeuille heeft een significant kleinere voetafdruk dan de referentiebenchmark (zie onderdeel 2d).

1.7 VOORUITZICHTEN

Hieronder de beleggingsvooruitzichten zoals begin januari 2026 meegestuurd met de rapportage.

Beleggingsvooruitzichten eerste kwartaal 2026

Beleggen in een wereld waarin geopolitiek de toon zet

[3] Laaken streeft naar een lagere voetafdruk van de portefeuille versus de benchmark. Data afkomstig van Clarity AI, per 31 december 2025.
[4] Laaken heeft vastgesteld dat een aandeel van 75% aan E/S-beleggingen in de portefeuille wordt aangehouden als minimum streefwaarde. Tot de "overige" categorie behoren ook liquiditeiten en goud.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Economische vooruitzichten bieden beleggers normaal gesproken houvast voor de langere termijn. Maar wanneer een Amerikaanse president in het eerste jaar van zijn tweede ambtstermijn een handelsoorlog ontketent met grote delen van de wereld en geopolitieke spanningen verder opvoert, verschuift de aandacht op financiële markten onvermijdelijk van economie naar geopolitiek. Het resultaat: verhoogde volatiliteit en grillige marktreacties. Het nauwkeurig timen van dergelijke bewegingen achten wij echter onmogelijk en daarom geen onderdeel van onze beleggingsstrategie.

Een sprekend voorbeeld was “Liberation Day” 2 april 2025. In slechts twee dagen daalde de S&P 500 met meer dan 10%. Vooral cyclische sectoren en exportafhankelijke industrieën kregen harde klappen. Na de eerste paniek volgde echter aanpassing. Bedrijven bleken wendbaarder dan verwacht, terwijl de relatief gesloten Amerikaanse economie de impact dempte. Toeleveringsketens werden in recordtempo heringericht en de binnenlandse industrie kreeg juist een impuls. De aandelenmarkten herstelden zich.

In deze vooruitblik gaan we in op de economische vooruitzichten voor de Verenigde Staten en Europa en lichten we ons huidige beleggingsbeleid toe.

Verenigde Staten: veerkracht met structurele kanttekeningen

De Amerikaanse economie bleef ook in het vierde kwartaal van 2025 veerkrachtig. Een sterke arbeidsmarkt en aanhoudende consumptie boden steun. Voor 2026 wordt een gematigde economische groei verwacht, met een bbp-toename van circa 1,8–2,0%.

Tegelijk nemen de structurele kwetsbaarheden toe. Het begrotingstekort loopt verder op en de hogere rente maakt de overheid gevoeliger voor rentelasten, wat de toekomstige beleidsruimte beperkt. De volatiliteit na Liberation Day leidde bovendien tot kapitaaluitstroom en een zwakkere dollar.

Toch blijven er belangrijke steunpilaren. Investeringen in kunstmatige intelligentie en het terughalen van productie naar de VS (reshoring) ondersteunen de groei. Opvallend is dat de Amerikaanse consument, ondanks negatief sentiment, relatief veel blijft uitgeven. Het Congressional Budget Office verwacht bovendien dat huishoudens in 2026 een bovengemiddelde belastingteruggaaf ontvangen, mede als gevolg van de One Big Beautiful Bill Act, die medio 2025 werd ondertekend.

Binnen de ontwikkelde markten kent de VS de sterkste winstgroeiverwachtingen. Daarom blijft dit de grootste regionale allocatie binnen onze portefeuilles.

Europa: gematigde groei onder toenemende druk

In Europa zette de economische vertraging zich in het vierde kwartaal voort, na een relatief sterke start van 2025. De reële bbp-groei wordt geschat op 1,0–1,2% in 2025. Voor 2026 wijzen ECB-projecties op een lichte verbetering richting circa 1,2%, al blijven de risico’s duidelijk neerwaarts.

Geopolitieke spanningen, met name aan de oostgrens van Europa, drukken op het vertrouwen van bedrijven en consumenten. Tegelijk blijven de overheidsfinanciën in meerdere lidstaten kwetsbaar, wat de ruimte voor stimulerend beleid beperkt. Deze combinatie zorgt voor een fragiel economisch evenwicht.

AI: kansen benutten zonder discipline te verliezen

Kunstmatige intelligentie is zonder twijfel een technologische revolutie. Tegelijk leert de geschiedenis dat dergelijke innovaties markten vaak naar extremen drijven voordat er een correctie plaatsvindt. Het continu reageren op headlines kan de fundamentele analyse vertroebelen.

In korte tijd zagen we bijvoorbeeld hoe bedrijven als Google (Alphabet) eerst als ‘AI-verliezer’ werden bestempeld, om na de lancering van Gemini 3 juist als ‘AI-winnaar’ te worden gezien, met een koersstijging van circa 50% in drie maanden. Google leunt daarbij sterk op AI-chips van Broadcom, terwijl Nvidia tijdelijk minder in trek raakte.

Voor 2026 is discipline ons belangrijkste instrument. Binnen de portefeuille benutten we AI-kansen, maar blijven we scherp op winstgevendheid en waarderingen. Zo beperken we het neerwaartse risico.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Beleggingsposities

Obligaties en liquiditeiten - In 2025 is de korte rente in Europa verlaagd, terwijl langere looptijden inmiddels een hogere vergoeding bieden. De rentecurve is daarmee steiler geworden. We hebben de portefeuilles uitgebreid met enkele langlopende obligaties, omdat de extra rentevergoeding aantrekkelijker is geworden.

Daarnaast is een allocatie toegevoegd naar inflatie-beschermde obligaties. De verwachte inflatie in Europa is momenteel laag, ondanks omvangrijke overheids-investeringsprogramma's. Tot slot hebben we onze blootstelling aan bedrijfsobligaties verlaagd, omdat deze historisch gezien momenteel weinig extra rendement bieden ten opzichte van staatsobligaties.

Aandelen – De neutrale aandelenallocatie blijft gehandhaafd. Voor 2026 blijft de focus liggen op kwalitatief sterke ondernemingen met solide balansen en prijszettingsmacht.

Enkele posities zijn verkocht: Sysco, vanwege afzwakkende bestedingen bij lagere inkomensgroepen en Partners Group, door een tragere groei van het beheerd vermogen (AUM). We behouden onze overweging in private-equitymanagers en blijven selectief beleggen in AI-gerelateerde bedrijven met sterke kasstromen en bewezen management.

Kwaliteit blijft leidend. Een voorbeeld is Brown & Brown, een verzekeringsmakelaar opgericht in 1939. Hoewel het aandeel in 2025 circa 20% daalde, behaalde het sinds 1993 een gemiddeld rendement van ruim 16% per jaar, tegenover 11% voor de S&P 500 Index. Deze positie lichten we verder toe in de bijbehorende investment thesis.

Edele metalen - We handhaven onze goudpositie als bescherming tegen geopolitieke instabiliteit en aanhoudend ruime overheidsuitgaven.

Met een evenwichtige positionering, gericht op weerbaarheid én kansen, voelen wij ons comfortabel met de huidige portefeuilles in deze onzekere omgeving.

1.8 FISCALE ASPECTEN

De hieronder gegeven samenvatting van bepaalde Nederlandse fiscale gevolgen is gebaseerd op de wetgeving en jurisprudentie zoals van kracht op de datum van dit jaarverslag en is onderhevig aan veranderingen in de wet, de wetsuitleg en de wetstoepassing. Deze veranderingen kunnen optreden met terugwerkende kracht. De hieronder gegeven samenvatting bedoelt geen volledige beschrijving te geven van alle fiscale overwegingen die relevant zijn voor een Participant, noch is deze samenvatting bedoeld om een behandeling te geven van de fiscale consequenties voor alle verschillende soorten Participanten. Participanten dienen zich over de fiscale behandeling van de door hen gehouden Participaties in het Fonds tot hun belastingadviseur te wenden. De fiscale consequenties welke zijn beschreven gelden slechts voor de Participant natuurlijk persoon. Voor de Participant rechtspersoon (bijvoorbeeld een besloten vennootschap) zijn de fiscale gevolgen anders.

Vennootschapsbelasting
Op 2 oktober 2013 heeft de Belastingdienst/Amsterdam op verzoek schriftelijk bevestigd dat het Fonds kan worden beschouwd als een fiscaal transparante entiteit voor de inkomsten en vennootschapsbelasting op basis van de hiervoor beschreven Beperkte overdraagbaarheid van Participaties. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds niet belastingplichtig is voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Inkomsten uit het Fonds zijn mogelijk wel belastingplichtig voor (buitenlandse) Participanten. Voor Participanten natuurlijke personen betekent dit bijvoorbeeld dat er over hun participatie geen vennootschapsbelasting is verschuldigd, maar inkomstenbelasting (box 3).

Dividendbelasting
(Enige) uitkeringen door het Fonds zijn niet onderworpen aan inhouding van Nederlandse dividendbelasting. Op opbrengsten die door het Fonds zijn ontvangen uit Nederlandse beleggingen wordt dividendbelasting ingehouden. Omdat dergelijke opbrengsten worden toegerekend aan de Participant, heeft deze mogelijk recht op verrekening of teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting, mits de Participant de uiteindelijk gerechtigde tot de

© 2026 uitsluitend ter informatie

opbrengsten is. Participanten wordt jaarlijks een pro-rata opgave van de ingehouden bronbelasting gegroepeerd per land verstrekt.
De kosten van het bijhouden van een administratie die terugvordering buitenlandse bronbelasting mogelijk maakt, wegen doorgaans niet op tegen de opbrengsten van een dergelijke (naar verwachting beperkte) individuele terugvordering-mogelijkheid. Daarom wordt terugvordering buitenlandse bronbelasting niet gefaciliteerd.

In Nederland wonende of gevestigde Participanten
Een particuliere Participant is in het algemeen onderworpen aan de heffing van inkomstenbelasting in box 3 naar een fictief rendement of op basis van het werkelijke rendement indien het werkelijke rendement lager is dan het fictieve rendement. In het geval de participaties in het kader van een onderneming worden aangehouden, is het daadwerkelijk gerealiseerde inkomen onderworpen aan de heffing van inkomstenbelasting. Vennootschapsbelastingplichtige Participanten worden belast over alle inkomsten uit en vermogenswinsten behaald met de Participaties. Als gevolg van de fiscale transparantie, zullen deze inkomsten en vermogenswinsten bestaan uit enig inkomen uit en enige gerealiseerde vermogenswinst behaald met de onderliggende beleggingen van het Fonds naar evenredigheid van de deelname van de Participant in het Fonds. De fiscale transparantie van het Fonds brengt mogelijk met zich mee dat de toetreding van een Participant tot het Fonds (c.q. de aankoop van additionele Participaties door zittende Participanten) fiscaal wordt gezien als een gedeeltelijke vervreemding van de onderliggende beleggingen door de zittende Participanten. Derhalve ontstaat er dan mogelijk een belast resultaat voor de zittende Participanten (te weten vennootschapsbelastingplichtige Participanten en particuliere Participanten die hun Participaties houden in het kader van een onderneming).

Buiten Nederland wonende of gevestigde Participanten
Inkomsten uit of vermogenswinsten behaald door buiten Nederland wonende (dan wel feitelijk in Nederland wonende participanten die de zogenaamde 30% status genieten) of gevestigde Participanten zullen in het algemeen niet onderworpen zijn aan Nederlandse inkomsten- of vennootschapsbelasting, tenzij er een specifieke verbondenheid met Nederland is, zoals een (deel van een) onderneming die wordt gedreven met behulp van een vaste inrichting in Nederland. Het kan niet worden uitgesloten dat een vaste inrichting aanwezig wordt geacht indien een Participant Participaties houdt in het kader van een onderneming. Alleen ten gevolge van het houden van een Participatie in het Fonds, zal een Participant geen inwoner worden, of geacht worden inwoner te zijn, van Nederland. Voor de specifieke persoonlijke situatie adviseert de Beheerder contact op te nemen met een fiscaal adviseur ter plaatse.

Renseignering financiële informatie aan de Belastingdienst:
Ingevolge artikel 53 lid 1 Algemene wet inzake Rijksbelastingen, kan Laaken verplicht zijn tot renseignering van de waarde van Participaties van in Nederland ingezetene particuliere Participanten aan de Belastingdienst. Participanten zullen voorafgaand worden geïnformeerd.

© 2026 uitsluitend ter informatie

2. JAARREKENING 2025

2.1 BALANS

ACTIVA		12/31/2025 EUR	12/31/2024 EUR
Effecten			
Aandelen		56,276,301	54,601,424
Obligaties		38,872,569	39,828,187
Edele metalen		7,173,155	3,937,546
	1)	102,322,025	98,367,157
Liquide middelen	**2)**	1,298,043	908,112
TOTAAL ACTIVA		103,620,068	99,275,269

PASSIVA		12/31/2025 EUR	12/31/2024 EUR
FONDSVERMOGEN	**3)**	103,356,521	98,528,649
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Beheervergoeding		263,547	244,120
Vooruitontvangen Stortingen		0	502,500
TOTAL PASSIVA		103,620,068	99,275,269

© 2026 uitsluitend ter informatie

2.2 WINST- EN VERLIESREKENING

	2025 EUR	2024 EUR
OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		
Dividenden en obligatierente	1,434,046	1,351,632
Ongerealiseerd koersresultaat	-1,285,709	8,620,103
Gerealiseerd koersresultaat inc. transactiekosten	2,913,563	2,146,502
Transactiekosten	58,485	46,985
Verandering in opgelopen rente	88,471	70,877
Totaal inkomsten	3,208,856	12,236,099
KOSTEN		
Beheervergoeding (management fee)	-1,020,974	-928,682
Transactiekosten (broker commision)	-58,485	-46,985
Dividend- en couponprovisie	0	0
Kosten effectenbewaarneming (custodial fees)	-13,885	-8,733
Totaal kosten	-1,093,344	-984,400
RESULTAAT	2,115,512	11,251,700

© 2026 uitsluitend ter informatie

2.3 KASSTROOMOVERZICHT

	2025 EUR	2024 EUR
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat boekjaar	2,115,512	11,251,700
non performance interest en verschil waardering vv	-2,689	0
Verandering in opgelopen rente	-88,471	-70,877
Verandering nog te betalen management fee	19,427	45,320
Niet gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	1,285,709	-8,620,103
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3,329,489	2,606,039
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-39,874,091	-35,359,004
Saldo valuta transacties en herwaardering USD	-15,333	212
Verkoop van beleggingen	37,653,569	28,056,470
Gerealiseerd koersresultaat inclusief transactiekosten	-2,913,563	-2,146,502
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	-5,149,418	-9,448,823
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties (cash)	11,076,870	13,440,795
Inkoop van participaties	-8,364,510	-8,390,821
Overige stortingen		
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	2,712,360	5,049,974
NETTO KASSTROOM	892,431	-1,792,811
Liquide middelen begin van de verslagperiode	405,612	2,198,423
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1,298,043	405,612
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	892,431	-1,792,811

[1]Exclusief vooruitontvangen stortingen.

© 2026 uitsluitend ter informatie

1.7 GRONDSLAGEN, WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen
De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van Titel 9 BW 2.

Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Tenzij anders vermeld worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. De presentatievaluta van de jaarrekening is euro.

Schattingen
Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de beheerder zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Vergelijking met voorgaand jaar
De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. Aanpassing van de cijfers van het voorgaande jaar betreffen enkel aangepaste rubriceringen.

Financiële instrumenten
Onder financiële instrumenten worden zowel primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen
De beleggingen bestaan uitsluitend uit aandelen en obligaties en worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde wordt bepaald als de meest recente beurskoers van het betreffende aandeel of de betreffende obligatie. Aankoopkosten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen
De liquide middelen bestaan uit banktegoeden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Schulden
De schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. De schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten.

Overige activa en passiva
Alle overige posten in de balans worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen
De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

Opbrengst beleggingen
Hieronder worden de in de verslagperiode genoten dividend- en interestbaten verantwoord. Met lopende interest per balansdatum wordt rekening gehouden.

Waardeveranderingen
Gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen op beleggingen worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Kosten
Kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Kosten worden bepaald op basis van de historische kostprijs.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten.

© 2026 uitsluitend ter informatie

2.4 TOELICHTING OP DE BALANS

1) Effecten

Aantal	Valuta	Effecten & Liquiditeiten	Coupon	Maturity Datum	Markt Waarde	Aankoop Waarde	% W/V	% Weging	% Yield
LIQUIDITEITEN									
	EUR	Cash Account	1.35		908,689	908,689		0.9	1.4
457335	USD	Cash (USD)	1.8		389,354	390,472	-0.3	0.4	1.8
SUBTOTAL LIQUIDITEITEN					**1,298,043**	**1,299,161**	**-0.1**	**1.3**	**1.5**
EDELE METALEN									
20301	EUR	INVESCO PHYSICAL GOLD ETC			7,173,155	4,106,300	74.7	6.9	
SUBTOTAL EDELE METALEN					**7,173,155**	**4,106,300**	**74.7**	**6.9**	**0.0**
AANDELEN									
AANDELEN CAD									
19968	CAD	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC			928,675	1,000,757	-7.2	0.9	0.8
39476	CAD	ELEMENT FLEET MANAGEMENT COR			882,954	798,422	10.6	0.9	1.2
AANDELEN DKK									
29816	DKK	NOVO NORDISK A/S			1,298,335	2,029,067	-36.0	1.3	4.0
AANDELEN EUR									
18762	EUR	AMADEUS IT GROUP SA			1,179,004	1,284,648	-8.2	1.1	2.0
847	EUR	ASML HOLDING N.V.			780,426	277,198	181.5	0.8	0.8
23588	EUR	DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED			780,999	528,996	47.6	0.8	2.1
3048	EUR	HEIDELBERG MATERIALS AG			679,704	536,131	26.8	0.7	
375	EUR	HERMES INTERNATIONAL			795,750	845,803	-5.9	0.8	0.2
190	EUR	RHEINMETALL AG			296,590	271,135	9.4	0.3	0.4
2162	EUR	THALES SA			496,828	538,986	-7.8	0.5	1.6
69326	EUR	UNIVERSAL MUSIC GROUP NV			1,541,117	1,520,368	1.4	1.5	2.3
AANDELEN GBP									
115849	GBP	RIGHTMOVE PLC			690,533	726,274	-4.9	0.7	1.7
AANDELEN SEK									
31929	SEK	EQT AB			1,073,854	952,954	12.7	1.0	1.0
57715	SEK	INVESTOR AB-B SHS			1,762,893	1,719,450	2.5	1.7	1.6
AANDELEN USD									
9826	USD	AECOM			797,474	1,020,049	-21.8	0.8	0.9
8298	USD	ALPHABET INC-CL C			2,216,850	737,782	200.5	2.1	0.1
5776	USD	AMERICAN EXPRESS CO			1,819,199	801,015	127.1	1.8	0.8
8798	USD	APOLLO GLOBAL MANAGEMENT INC			1,084,283	1,055,638	2.7	1.1	1.2
42291	USD	ARES CAPITAL CORPORATION			728,373	713,566	2.1	0.7	9.5
443	USD	BOOKING HOLDINGS INC			2,019,761	1,313,381	53.8	2.0	0.7
5060	USD	BROADCOM INC			1,490,947	1,116,445	33.5	1.4	0.6
8099	USD	BROADRIDGE FINANCIAL SOLUTIO			1,538,782	1,167,911	31.8	1.5	1.4
12800	USD	BROWN & BROWN INC			868,517	1,020,117	-14.9	0.8	0.7
1546	USD	COMFORT SYSTEMS USA INC			1,228,390	1,085,120	13.2	1.2	0.1
8467	USD	INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN			1,167,474	886,815	31.7	1.1	1.0

© 2026 uitsluitend ter informatie

9131	USD	IQVIA HOLDINGS INC			1,752,272	1,316,162	33.1	1.7	
10216	USD	KKR & CO INC			1,108,748	533,470	107.8	1.1	0.5
5780	USD	LOWE'S COS INC			1,186,706	1,103,391	7.6	1.2	1.8
3604	USD	MCKESSON CORP			2,516,878	1,183,151	112.7	2.4	0.3
2693	USD	META PLATFORMS INC-CLASS A			1,513,385	1,623,096	-6.8	1.5	0.3
4480	USD	MICROSOFT CORPORATION			1,844,558	1,042,303	77.0	1.8	0.6
2980	USD	MSCI INC			1,455,572	1,345,575	8.2	1.4	1.0
14985	USD	NVIDIA CORP			2,379,280	2,198,154	8.2	2.3	0.1
3691	USD	S&P GLOBAL INC			1,642,159	1,205,179	36.3	1.6	0.7
4604	USD	SALESFORCE INC			1,038,350	1,090,302	-4.8	1.0	0.6
4223	USD	SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS			990,100	876,062	13.0	1.0	1.0
13149	USD	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR			3,401,881	2,302,157	47.8	3.3	0.6
14790	USD	TD SYNNEX CORP			1,891,624	1,533,731	23.3	1.8	0.9
4548	USD	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC			2,243,605	1,879,021	19.4	2.2	0.3
18491	USD	UBER TECHNOLOGIES INC			1,286,310	1,286,157	0.0	1.2	
6287	USD	VISA INC-CLASS A SHARES			1,877,161	1,248,070	50.4	1.8	0.6
SUBTOTAL AANDELEN					**56,276,301**	**45,714,012**	**23.1**	**54.3**	**0.9**
OBLIGATIES									
OBLIGATIES EUR									
1625000	EUR	CHANEL CERES PLC	0.5	31/07/2026	1,604,931	1,525,236	5.2	1.6	0.5
800000	EUR	STEDIN HOLDING NV	1.5	31/03/2027	785,136	788,589	-0.4	0.8	1.5
999000	EUR	DAVIDE CAMPARI-MILANO SP	1.25	06/10/2027	981,068	995,210	-1.4	1.0	1.3
800000	EUR	DEUTSCHE BOERSE AG	2	23/03/2028	778,560	781,344	-0.4	0.8	2.1
2200000	EUR	EQT AB	2.375	06/04/2028	2,179,078	2,100,315	3.8	2.1	2.4
1411000	EUR	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	3.375	06/04/2028	1,425,928	1,493,215	-4.5	1.4	3.3
1790000	EUR	FOMENTO ECONOMICO MEX	0.5	28/05/2028	1,692,803	1,718,124	-1.5	1.6	0.5
1650000	EUR	CONTINENTAL AG	4	01/06/2028	1,692,537	1,651,562	2.5	1.6	3.9
1300000	EUR	3I GROUP PLC	4.875	14/06/2029	1,366,859	1,363,147	0.3	1.3	4.6
900000	EUR	L'OREAL SA	3.375	23/11/2029	923,121	914,427	1.0	0.9	3.3
800000	EUR	TORONTO-DOMINION BANK	3.631	13/12/2029	816,968	785,397	4.0	0.8	3.6
1800000	EUR	ROBERT BOSCH GMBH	3.625	02/06/1930	1,841,490	1,760,449	4.6	1.8	3.5
2205000	EUR	EUROPEAN INVESTMENT BANK	0.01	15/11/1930	1,946,287	1,774,234	9.7	1.9	0.0
855000	EUR	FRANCE (GOVT OF)	0.1	25/07/1931	991,917	979,468	1.3	1.0	0.1
1200000	EUR	ING GROEP NV	1	16/11/1932	1,160,424	1,173,533	-1.1	1.1	1.0
1250000	EUR	EFSF	2.875	16/02/1933	1,242,875	1,243,826	-0.1	1.2	2.9
1000000	EUR	GIVAUDAN FIN EUROPE	4.125	28/11/1933	1,041,790	1,033,365	0.8	1.0	4.0
500000	EUR	NETHERLANDS GOVERNMENT	2.5	15/07/1934	485,805	491,167	-1.1	0.5	2.6
1600000	EUR	HEINEKEN NV	4.125	23/03/1935	1,656,448	1,655,431	0.1	1.6	4.0
950000	EUR	DHL GROUP AG	3.5	25/03/1936	943,569	956,047	-1.3	0.9	3.5
1000000	EUR	BNP PARIBAS	3.979	06/05/1936	1,003,040	1,021,622	-1.8	1.0	4.0
500000	EUR	BUREAU VERITAS SA	3.5	22/05/1936	490,180	508,859	-3.7	0.5	3.6
1000000	EUR	SPAIN I/L BOND	1.15	30/11/1936	996,859	994,142	0.3	1.0	1.2
500000	EUR	NESTLE FINANCE INTL LTD	3.25	23/01/1937	484,070	491,899	-1.6	0.5	3.4
1260000	EUR	BASF SE	1.625	15/11/1937	991,570	994,944	-0.3	1.0	2.1
500000	EUR	DEUTSCHE BAHN FIN GMBH	3.625	18/12/1937	504,965	513,669	-1.7	0.5	3.6
1000000	EUR	INVESTOR AB	4	03/03/1938	1,016,010	1,035,336	-1.9	1.0	3.9
1000000	EUR	E.ON SE	3.875	05/09/1938	986,220	1,009,333	-2.3	1.0	3.9

© 2026 uitsluitend ter informatie

1300000	EUR	MUNICH RE	4.25	26/05/1944	1,322,698	1,317,848	0.4	1.3	4.2
974000	EUR	ACHMEA BV	4.625	24/03/1949	969,987	941,427	3.0	0.9	4.6
900000	EUR	ENERGIE BADEN-WUERTTEMBERG AG	2.125	31/08/1981	801,207	850,122	-5.8	0.8	2.4
950000	EUR	STICHTING AK RABOBANK CERTIFICATEN	6.5	29/12/1999	1,071,885	1,083,581	-1.1	1.0	5.8
	Accr				491,050			0.5	
OBLIGATIES GBP									
2320000	GBP	UNITED KINGDOM GILT	3.5	22/01/1945	2,143,975	2,118,936	1.2	2.1	4.3
	Accr				41,259			0.0	
SUBTOTAL OBLIGATIES					**38,872,569**	**38,065,804**	**0.7**	**37.5**	**2.9**
TOTAL PORTFOLIO					**103,620,068**	**89,185,277**	**15.6**	**100.0**	**1.6**

De effecten staan volledig ter vrije beschikking aan het fonds.

© 2026 uitsluitend ter informatie

Spreiding Beleggingen

Beleggingscategorieën

De verdeling onder beleggingscategorieën in het fonds was per einde verslagjaar als volgt:

	Strategische allocatie %	Tactische alloactie %	Bandbreedte %
Liquiditeiten º	5	1.3	0-50
Obligaties º	35	37.5	20-60
Aandelen	55	54.3	20-75
Edele metalen	5	6.9	0-10

º Liquiditeiten en obligaties worden voor de tactische allocatie als één beleggingscategorie

Valutaspreiding

De benchmark valuta van het Fonds is EUR, deze maakt ook het overgrote gedeelte uit van de
teneinde een mondiale spreiding van de beleggingen te bewerkstelligen wordt in overige valuta
De valuta verdeling in het fonds was per einde verslagjaar als volgt:

Valuta	Afkorting	%	Wisselkoers per 31.12.2025 versus EUR
Amerikaanse Dollar	USD	48.9	1.1746
Euro	EUR	42.6	1
Zwitserse Franc	CHF	0	0.93073
Deense Kroon	DKK	1.3	7.4693
Canadese Dollar	CAD	1.7	1.61176
Britse Pond	GBP	2.8	0.87172
Zweedse Kroon	SEK	2.7	10.8169

Spreiding binnen beleggingscategorie

	Tactische allocatie%	Aantal beleggingen
Liquiditeiten	1.3	2
Obligaties	37.5	32
Aandelen	54.3	41
Edele metalen	6.9	1

Overzicht looptijden obligaties, gemiddelde looptijd, duration en credit ratings

Effectief rendement [3]	3.32%
Coupon rendement [3]	2.83%
Looptijd in jaren [3]	8.29
Duration [3]	5.62
Moody Rating	A3
Standard & Poors Rating	A-
Fitch Rating	A

Obligatiespreiding naar gemiddelde loduration [1]:

Tot 1 jaar	4.1%
1 tot 3 jaar	30.4%
3 tot 5 jaar	17.9%
5 tot 7 jaar	14.1%
7 tot 10 jaar	19.9%
Meer dan 10 jaar	13.5%

[1] Bij de berekening is geen rekening gehouden met mogelijke vervroegde aflossing van obligaties.

2) Liquide middelen

De liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking aan het fonds.

© 2026 uitsluitend ter informatie

3) Fondsvermogen

	2025	2024
Stand per begin boekjaar	98,528,649	82,226,976
Toetredingen	11,076,870	13,440,795
Uittredingen	-8,364,510	-8,390,821
Saldo uitgeleverde portefeuilles	2,712,360	5,049,974
Resultaat boekjaar	2,115,512	11,251,700
Stand per einde boekjaar	103,356,521	98,528,649

	2025	2024
Aantal participanten	166	154
Aantal uitstaande participaties	43,927.93128	42,725.5951
Netto vermogenswaarde per participatie	2,352.8657	2,306.0802
Procentuele verandering waarde per	2.03%	13.22%

Amsterdam, 26 mei 2026

© 2026 uitsluitend ter informatie

3. OVERIGE GEGEVENS

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

© 2026 uitsluitend ter informatie

RSM Netherlands Accountants N.V.
Mercuriusplein 9
P.O. Box 30
2130 AA Hoofddorp
The Netherlands
T +31 (0)23 530 04 00
www.rsmnl.com

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de participanten van Laaken Balanced Fund EUR

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel
Wij hebben de jaarrekening 2025 van Laaken Balanced Fund EUR te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Laaken Balanced Fund EUR op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:
1. de balans per 31 december 2025;
2. de winst- en verliesrekening over 2025; en
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 Laaken Balanced Fund EUR zoals vereist in 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.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie
Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:
- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het 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 het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
ASSURANCE | TAX | CONSULTING

RSM Netherlands Accountants N.V. is a member of the RSM network and trades as RSM. RSM is the trading name used by the members of the RSM network. Each member of the RSM network is an independent accounting and consulting firm which practices in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction. All assignments are subject to our general terms and conditions; these can be sent on request free of charge. RSM Netherlands Accountants N.V. is registered at the Chamber of Commerce under number 34255759.

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 onderneming 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 vennootschap 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 onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle 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 beleggingsentiteit;
- 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de met governance belaste personen 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.

Hoofddorp, 26 mei 2026
RSM Netherlands Accountants N.V.

Digitaal ondertekend door:
Wilfred Castricum
26 mei 2026 15:31 +02:00

Drs. W.J.O. Castricum RA