

ASR Kapitaalmarkt Fonds Halfjaarverslag

2019


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

Drs. B. Vliegenthart (voorzitter)
Prof. dr. R.M.W.J. Beetsma
O.J. Labe

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht
Website: www.asrvermogensbeheer.nl
Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

Directie Beheerder

Drs. J.Th.M. Julicher
J.J.M. de Wit MSc
Drs. M.R. Lavooi RBA

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

KAS Trust & Depository Services B.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur van de Beheerder

De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
Claude Debussylaan 80
1082 MD Amsterdam

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	5
Profielschets.....	6
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid	11
Ontwikkelingen op de financiële markten	12
Subfondsen	14
In Control statement.....	25
Halfjaarverslag 2019 ASR Government Bond Fonds	26
Balans	27
Winst- en verliesrekening.....	28
Kasstroomoverzicht	29
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	30
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	33
Overige gegevens.....	37
Halfjaarrekening 2019 ASR Financial Bond Fonds	38
Balans	39
Winst- en verliesrekening.....	40
Kasstroomoverzicht	41
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	42
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	45
Overige gegevens.....	50
Halfjaarrekening 2019 ASR APPA Fonds	51
Balans	52
Winst- en verliesrekening.....	53
Kasstroomoverzicht	54
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	55
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	58
Overige gegevens.....	63
Halfjaarrekening 2019 ASR Onderwijs Fonds.....	64
Balans	65
Winst- en verliesrekening.....	66
Kasstroomoverzicht	67
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	68
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	71
Overige gegevens.....	75

Halfjaarverslag 2019 ASR Fonds Uiver	76
Balans	77
Winst- en verliesrekening.....	78
Kasstroomoverzicht	79
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	80
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	83
Overige gegevens.....	86
Bijlagen	87

Bestuursverslag

Algemeen

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'a.s.r. vermogensbeheer' of 'de Beheerder') is de AIF-beheerder van het ASR Kapitaalmarkt Fonds ('het Fonds'). a.s.r. vermogensbeheer is statutair gevestigd te Utrecht en staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 30227237. a.s.r. vermogensbeheer is een 100%-deelneming van ASR Nederland N.V.

a.s.r. vermogensbeheer heeft ten doel het verlenen van beleggingsdiensten, het beheren van vermogen en het optreden als vermogensbeheerder ten behoeve van derden. a.s.r. vermogensbeheer biedt vermogensbeheer aan voor pensioenfondsen, verzekeraars, waarborg- en vermogensfondsen, goede doelen, decentrale overheden, zorg- en onderwijsinstellingen, netwerkbedrijven, woningcorporaties en andere spelers in het maatschappelijk domein, a.s.r. vermogensbeheer richt zich hierbij onder meer op maatwerkoplossingen met een verantwoord rendement. Daarnaast biedt a.s.r. vermogensbeheer ook institutionele beleggingsfondsen en integraal beheer met modulaire elementen als ALM-advies of rapportages voor toezichthouders aan. Het productpalet bestaat uit euro bedrijfsobligaties, rente overlay, euro staatsobligaties, euro aandelen, Amerikaanse aandelen, balanced mandates, maatwerk obligatieportefeuilles, onderling lenen, vastrentend index beleggen, vastgoed en hypotheek. Overige beleggingscategorieën kopen we in op a.s.r. condities: kwaliteit en duurzaamheid.

a.s.r. vermogensbeheer heeft geen personeelsleden in dienst. Alle werkzaamheden worden middels een inleenovereenkomst verricht door werknemers in dienst van ASR Nederland N.V.

AIFM-vergunning

a.s.r. vermogensbeheer beschikt over een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a Wet op het financieel toezicht ("Wft").

De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1: 102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van deelneming in:

- beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten; en
- beleggingsinstellingen die beleggen in hypotheekvorderingen;

Op grond van deze vergunning treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van de volgende alternatieve beleggingsinstellingen: de ASR Beleggingsfondsen, de ASR Mixfondsen, de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement à Capital Variable'), ASR Hypotheekfondsen, het ASR Kapitaalmarkt fonds, het ASR Depositofonds, de ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen, de ASR ESG IndexPlus Fondsen, het ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds, First Liability Matching N.V. en Loyalis Global Funds.

Daarnaast treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van ASR Beleggingspools, ASR Vastgoed Basisfondsen, ASR Amerika Aandelen Basisfondsen, ASR Basisfondsen, ASR Beleggingsmixfondsen, ASR Pensioen Staatsobligaties 15+ Jaar, ASR Pensioen Staatsobligaties 10-15 Jaar en de ASR Pensioen Mixfondsen. Op grond van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat het beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM.

a.s.r. vermogensbeheer heeft van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) een vergunning verkregen om additionele beleggingsdiensten te verlenen aan professionele cliënten op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b en d Wft. Met deze vergunning heeft a.s.r. vermogensbeheer toestemming om beleggingsdiensten te verlenen aan professionele cliënten. Dit houdt in dat a.s.r. vermogensbeheer vermogensbeheer voor derden mag uitvoeren, onder meer het beheren van individueel vermogen van pensioenfondsen, verzekeraars, goede-doelentichtingen en overheidsinstellingen. Daarnaast kan a.s.r. vermogensbeheer beleggingsadvies geven over financiële instrumenten en orders van cliënten ontvangen en doorgeven met betrekking tot financiële instrumenten.

Profielschets

Structuur

ASR Kapitaalmarkt Fonds is een zogenaamd paraplufonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. De structuur van een paraplufonds biedt voordelen met betrekking tot efficiënt beheer.

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende vijf Subfondsen:

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

In 2017 is besloten de fondsen Covered Bond Fonds (CBF) en Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF) te liquideren. De afwikkeling van deze liquidaties (inclusief uitschrijving AFM register) heeft in 2018 plaatsgevonden. Per 12 november 2018 is besloten de fondsen Government Bond Fonds (GBF) en Fonds Uiver 2010 (UIV) te liquideren. Per 30 november 2018 zijn alle participanten uitgetreden, de formele afwikkeling zal in de tweede helft van 2019 plaatsvinden.

Het Fonds is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon. Bij een fonds voor gemene rekening brengen de beleggers, de participanten, geld bijeen dat door een Beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd.

Beheerder

a.s.r. vermogensbeheer treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. a.s.r. vermogensbeheer en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. a.s.r. vermogensbeheer is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Juridisch eigenaar

De Wft schrijft voor dat de juridische eigendom van de activa van een fonds voor gemene rekening dient te worden aangehouden door een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van een of meer beleggingsfondsen, al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van activa. Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen is deze entiteit voor het Fonds.

Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V. is de bewaarder van het Fonds en is als zodanig door de AFM als bewaarder voor het Fonds in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft opgenomen. De Bewaarder heeft een vergunning als beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft. Alle aandelen in de Bewaarder worden gehouden door KAS Bank N.V.

Depositary & Custody agreement

De onderlinge verhouding tussen de Beheerder, de Stichting (Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen) en de Bewaarder is vastgelegd in een overeenkomst ('Depositary & Custody Agreement'). De overeenkomst regelt de benoeming van de Bewaarder door de Beheerder en bepaalt de voorwaarden waaronder de Bewaarder is belast met de bewaring van de activa van het fonds. De overeenkomst meldt dat de Bewaarder rechtstreeks aansprakelijk kan worden gesteld. Na aanvaarding is de Bewaarder jegens de betreffende Participant aansprakelijk voor het verlies door de Bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van financiële instrumenten is overgedragen van in bewaring genomen financiële instrumenten en voor alle andere verliezen die een Participant ondervindt doordat de Bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst en nadere wet- en regelgeving met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. De Beheerder is bereid om vorderingen op grond van dit beding namens de Participanten in te dienen.

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

a.s.r. vermogensbeheer heeft een AIFMD-vergunning en voldoet aan de vereisten die gelden voor een abi-beheerder, waarvan een nadere omschrijving is opgenomen in het verslag van de beheerder. Deze vereisten betreffen onder meer het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder (zie hierna), het hebben van risicomanagementbeleid, beleid inzake belangenconflicten, uitbestedingsbeleid,

beloningsbeleid (zie tevens www.asr.nl), en waarderingsbeleid fondsactiva. Daarnaast hebben de vereisten betrekking op de halfjaarverslaglegging en kapitaalvereisten voor Beheerder en Bewaarder.

Raad van Toezicht

Het Fonds heeft een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid en de taakuitoefening van de Beheerder en op de algemene gang van zaken binnen het Fonds. De Raad van Toezicht is voorts belast met toezicht op de naleving van de Fund Governance Code door de Beheerder en staat de Beheerder met raad terzijde. De taak en werkzaamheden van de Raad van Toezicht zijn vastgelegd in de Fondsvoorwaarden en het reglement van de Raad van Toezicht als bedoeld in artikel 19 van de Fondsvoorwaarden. Bij de vervulling van hun taak richten de leden van de Raad van Toezicht zich naar het belang van het Fonds en het belang van de gezamenlijke participanten in het Fonds.

Vergadering van participanten

Vergaderingen van Participanten worden gehouden indien de Beheerder dit in het belang van de Participanten acht. Het recht om vergaderingen van Participanten bijeen te roepen komt niet toe aan individuele of groepen Participanten.

Dividendbeleid

Participaties van een bepaald Subfonds delen gelijk in de winst van het desbetreffende Subfonds over het desbetreffende boekjaar, tenzij het betreffend Aanvullend Prospectus anders bepaalt.

De Beheerder kan, mits het betreffende Aanvullend Prospectus zulks toelaat, ten laste van een Subfonds een tussentijdse uitkering doen met inachtneming van hetgeen is bepaald in de Fondsvoorwaarden. Uitkeringen kunnen plaatsvinden in contanten of in Participaties, dan wel een combinatie van beide. Besluiten over het doen van tussentijdse uitkeringen aan Participanten van een Subfonds en over de samenstelling en de wijze van betaalbaarstelling van de tussentijdse uitkeringen, worden genomen door de Raad van Toezicht op basis van een daartoe strekkend voorstel van de Beheerder.

De betaalbaarstelling van uitkeringen aan Participanten, de samenstelling van de uitkeringen, de mogelijkheid van keuze voor herbelegging, de condities voor herbelegging en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de aandeelhouders medegedeeld conform de bepalingen zoals beschreven in het prospectus.

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

Indien de Intrinsieke waarde van het Subfonds onjuist is berekend en de afwijking ten opzichte van de juiste Intrinsieke waarde minimaal 0,5% bedraagt, zal de Beheerder eventueel nadelige gevolgen aan de zittende Participanten in het Subfonds vergoeden. Deze compensatie zal alleen plaatsvinden indien de Beheerder binnen zes maanden na de datum waarop een onjuiste berekening van de Intrinsieke waarde heeft plaatsgevonden de onjuiste berekening heeft vastgesteld.

Transacties gelieerde partijen

Indien transacties worden verricht met aan ASR Nederland N.V. gelieerde partijen, zullen deze tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een dergelijke transactie buiten een gereguleerde markt om, zoals een effectenbeurs of andere erkende open markt, zal een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Indien de transactie met een gelieerde partij uitgifte en/of inkoop van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling betreft, wordt de tegenprestatie berekend op dezelfde wijze zoals deze voor iedere andere deelnemer zou worden berekend. Een onafhankelijke waardebeoordeling zoals bedoeld in de vorige zin zal dan niet plaatsvinden.

Beschikbare documentatie

De statuten van de Beheerder en de statuten van de Bewaarder liggen ter inzage ten kantore van de Beheerder. Een kopie van de vergunning en van de statuten is kosteloos verkrijgbaar. Actuele informatie over de Subfondsen, alsmede het prospectus, het (half)jaarverslag, zijn kosteloos op schriftelijk verzoek verkrijgbaar bij de Beheerder. Ook wordt deze informatie gepubliceerd op de Website van de Beheerder.

Klachten

Klachten kunnen schriftelijk worden ingediend, gericht aan de Beheerder op onderstaand adres.

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

Gedurende het eerste halfjaar van 2019 is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarktfonds gedaald van € 95,2 miljoen naar € 87,6 miljoen. Dit is een daling van 7,9%. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde subfondsen.

X €1.000	30-06-2019	31-12-2018	% verandering	€ verandering
Government Bond Fonds (GBF)	-	5	-100%	-5
Financial Bond Fonds (FBF)	39.582	48.163	-17,8%	-8.581
APPA Fonds (APPA)	23.055	22.836	1,0%	219
Onderwijs Fonds (OF)	24.963	24.151	3,4%	812
Fonds Uiver 2010 (UIV)	-	-	-%	-
Totaal	87.600	95.155	-7,9%	-7.555

Beheerontwikkelingen beheerder in de verslagperiode

ASR Nederland N.V. heeft de verzekeraar Loyalis N.V. overgenomen van APG Groep N.V. In verband hiermee is a.s.r. vermogensbeheer per 1 mei 2019 de vergunninghoudende beheerder geworden van de (paraplu-)beleggingsinstelling Loyalis Global Funds. De genoemde beleggingsinstelling is overgegaan van de beheerder Loyalis Sparen & Beleggen N.V. naar a.s.r. vermogensbeheer. De AFM heeft op 30 april 2019 goedkeuring verleend voor deze overname. a.s.r. vermogensbeheer heeft daarmee een drietal subfondsen in beheer gekregen, namelijk het Loyalis Global Interest Fund, Loyalis Global Interest Plus Fund en Loyalis Global Equity Fund. KAS Trust & Depository Services B.V. ("Bewaarder") is aangesteld als bewaarder (zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft). De beleggingsinstelling Loyalis Global Funds is tevens bijgeschreven in het register beleggingsinstellingen van de AFM.

Nadat het ASR Hypotheekfonds in 2018 de eerste mijlpaal heeft behaald van 1 miljard euro beheerd vermogen, hebben institutionele beleggers in 2019 ruim 1,5 miljard aan toegevoegd. Het ASR Hypotheekfonds is naar de stand van 30 juni 2019 circa 2,8 miljard euro groot. Ongeveer 40 pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensfondsen zijn participant in het fonds van a.s.r. vermogensbeheer, dat belegt in Nederlandse woninghypotheken.

In april 2019 zijn de Lipper Awards voor beleggingsfondsen uitgereikt. a.s.r. vermogensbeheer heeft in meerdere categorieën een Lipper Award gewonnen. a.s.r. ontving de Group Awards voor de prestaties die het afgelopen jaar zijn neergezet in de categorieën Overall Small, Obligaties en Mixed Assets. a.s.r. vermogensbeheer is voor de derde keer op rij de winnaar van de Group Award Overall Small voor kleine fondshuizen.

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Per 12 november 2018 is besloten de fondsen Government Bond Fonds (GBF) en Fonds Uiver 2010 (UIV) te liquideren. Per 30 november 2018 zijn alle participanten uitgetreden, de formele afwikkeling zal begin 2019 plaatsvinden.

Met ingang van 2018 wordt de jaarrekening van het Fonds opgesteld op het niveau van het Subfonds. Voorheen werd ook een optelling gemaakt van de verschillende Subfondsen tot het niveau van de paraplu. Het betreft echter een fonds voor gemene rekening. In een dergelijke structuur heeft de optelling van de paraplu geen toegevoegde waarde of economische realiteit.

Risicomanagement

Het beheersen van risico's is verbonden aan het risicoprofiel van betreffend Subfonds. Het uitgangspunt van risicomanagement is niet zozeer het zoveel mogelijk inperken van risico's, maar vooral het streven naar een optimale verhouding tussen rendement en risico binnen acceptabele limieten.

De Beheerder van het paraplu-fonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fonds specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen.

Dergelijke richtlijnen zijn onder meer opgesteld ten aanzien van de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren waarmee zaken worden gedaan en de liquiditeit van beleggingen.

Zo zal een brede en goede spreiding van de beleggingen naar verwachting een dempend effect hebben op onderkende prijsrisico's, terwijl selectie op kredietwaardigheidsniveau en limietbewaking de mogelijkheid schept om kredietrisico's te beheersen. Liquiditeitsrisico's worden beperkt door hoofdzakelijk in courante, beursgenoteerde effecten te beleggen.

Door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten is het mogelijk om prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's af te dekken of te sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt portfeuillebeheer bijvoorbeeld bij (anticipatie op) in- en uitstroom van participaties. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portfeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. De bedrijfsvoering van de Beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's.

Daarnaast vindt er periodiek directieoverleg plaats, waarin de directie notie neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven uitvoeringsrichtlijnen (mandaten) en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt besproken in het Risk Management Comité (RMC). De stukken van het RMC worden ingebracht in het Investment & Policy Committee (IPC). De directie is vertegenwoordigd in het IPC.

Gedurende het jaar vindt tevens regelmatig evaluatie plaats, waarbij ook nieuwe ontwikkelingen worden betrokken en wordt beoordeeld of aanpassingen of verbeteringen in het risicobeheersysteem noodzakelijk zijn.

Inzicht in risico's

Het (half)jaarverslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich ultimo verslagperiode voordoen.

Het opgenomen overzicht in de bijlage van de "Specificaties van de Beleggingen per Subfonds" biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's. Wat betreft afgeleide financiële instrumenten zijn, voor zover deze instrumenten onderdeel van de portfeuille op verslagmoment uitmaken, specificaties opgenomen in de toelichting van de balans en/of winst en verliesrekening, voor zover relevant.

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten (gedragscode DUFAS)

Om voor de Participanten waarborgen te scheppen voor een beheerste en integere uitoefening van het beheer van het Fonds en zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wft sluit de Beheerder aan bij de gedragscode die is opgesteld door de brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

Een belangrijk onderdeel van fund governance is het hebben van een Raad van Toezicht of entiteit die voldoende onafhankelijk is van de beheerder en die de rol van toezichthouder met betrekking tot het beheer van de beleggingsinstellingen door de beheerder vervult. Deze toezichthouder heeft de taak om te controleren of de beheerder zijn verplichting om te handelen in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen naleeft.

De Beheerder heeft zijn "principles of fund governance" neergelegd in een Fund Governance Code. Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

De Fund Governance Code alsmede het beleid inzake belangenconflicten zijn beschikbaar op de Website van de Beheerder.

Risicostructuur Beheerder

Risicomanagement is het continu en systematisch doorlopen van de organisatie en zijn activiteiten op risico's om op basis hiervan bewust risico's te nemen, de kans op risico's te verkleinen of de gevolgen ervan te beperken. Doelstellingen daarbij zijn een beheerste en integere bedrijfsvoering, het voldoen aan wet- en regelgeving en het handelen in het belang van de Participant. Kern daarin is dat gewaarborgd wordt dat de belangrijkste risico's die het beheer beïnvloeden, worden geïdentificeerd en inzichtelijk worden gemaakt, zodat passende beheersmaatregelen kunnen worden getroffen en de effectiviteit van deze maatregelen kan worden bewaakt.

Conform de AIFM regelgeving (art. 80) is binnen de organisatie van de Beheerder de verantwoordelijkheid van het risicomanagement een gesepareerde activiteit. Overeenkomstig de AIFMD Verordening is er onderscheid tussen risico's met betrekking tot de fondsen enerzijds en risico's met betrekking tot de organisatie van de Beheerder anderzijds.

De bestuurder van de Beheerder, verantwoordelijk voor risicomanagement, legt voor het risicomanagement van de onder toezicht staande fondsen rechtstreeks verantwoording af aan de CEO (Chief Executive Officer) van ASR Nederland N.V. Voor wat betreft het

risicomanagement van de beheerorganisatie wordt de Risk Charter gevolgd dat geldt binnen ASR Nederland N.V. De Beheerder legt voor het risicomanagement van de beheerorganisatie conform het Risk Charter verantwoording af aan de CFO (Chief Financial Officer) van ASR Nederland N.V., via de CFRO van de Beheerder en de directeur Finance & Risk van ASR Nederland.

a.s.r. vermogensbeheer hanteert het “Three lines of defence” model als risicomanagementmodel. In dit model zijn de verantwoordelijkheden op het gebied van risicobeheersing duidelijk vastgelegd. De bedrijfsonderdelen binnen de 1e beheersingslijn zijn verantwoordelijk voor de adequate beheersing van de risico's gerelateerd aan de bedrijfsvoering in het betreffende bedrijfsonderdeel. De 2e beheersingslijn is verantwoordelijk voor het implementeren van een geïntegreerd en effectief risicomanagementkader ten behoeve van de 1e beheersingslijn en voor het monitoren van risicomanagement. De 2e beheersingslijn wordt gevormd op ASR Nederland N.V. -niveau en bestaat uit de afdeling Group Risk Management en afdeling Integriteit (waaronder Compliance). De afdeling Audit vormt de 3e beheersingslijn en is verantwoordelijk voor een onafhankelijk beoordeling van de effectiviteit van het risicomanagementsysteem, de interne controle structuur en de deugdelijkheid van de governance structuur.

Risico- en limietcontrole

De Beheerder bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds en Subfonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fonds specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen(mandaat).

De Subfondsen zijn gevoelig voor marktbevingen in het algemeen (marktrisico), als ook voor fluctuaties in prijzen van individuele beleggingsinstrumenten in het bijzonder. Het maximale verlies voor Participanten is beperkt tot de waarde van de door hen gehouden Participaties.

Het risico van de Subfondsen wordt beperkt doordat de activa van een Subfonds worden gespreid over een groot aantal effecten. Aangezien elk Subfonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren de risico's per Subfonds. In het hoofdstuk Subfondsen zullen per Subfonds de risico's verder beschreven worden. Voor de volledige risicofactoren kunt u deze teruglezen in het prospectus in hoofdstuk 4 Risicoprofiel.

Op basis van mandaat- en prospectuslimieten vindt er een dagelijkse controle plaats. Indien er sprake is van overschrijding zal er direct actie ondernomen worden. Maandelijks wordt er door de afdeling Risk & Compliance een dashboard opgesteld waarop duidelijk en snel zichtbaar is of er een incident en/of overschrijding heeft plaatsgevonden, welke gradatie deze melding heeft en wat de impact is. Het dashboard wordt besproken in een Risk management comité welke maandelijks wordt gehouden en het dashboard wordt ook gedeeld met de Raad van Toezicht. Daarnaast wordt er een meldingenregister bijgehouden waarin acties worden bewaakt welke zijn uitgezet na een incidentmelding.

Monitoring Operational risks

Naast de risico's welke dagelijks worden gemeten worden overige incidenten gemeld middels een incidentenformulier. Hieronder valt bijvoorbeeld een onjuiste NAV, late aanlevering van de NAV, etc. Alle voorgekomen incidenten worden geanalyseerd en gedocumenteerd. Deze meldingen worden bijgehouden in het meldingenregister. Hieruit voortkomende acties worden uitgezet en gemonitord door de afdeling Risk Management.

Voor de Subfondsen is geen nadelige impact ontstaan ten aanzien van de intrinsieke waarde en de participanten.

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

Als institutionele belegger toont a.s.r. haar maatschappelijke verantwoordelijkheid onder meer door toepassing van ethische en duurzaamheidscriteria in haar beleggingsbeleid.

Alle beleggingen die beheerd worden door a.s.r. vermogensbeheer worden gescreend op basis van het a.s.r. SRI-beleid (Socially Responsible Investment), zoals sociale en milieuaspecten. Landen en ondernemingen die niet hieraan voldoen worden uitgesloten. De screening van ondernemingen is gebaseerd op externe, onafhankelijke research van Vigeo Eiris (www.vigeo-eiris.com/en/vigeo-eiris-rating/) conform Arista standaarden. Daarnaast is er een externe, onafhankelijke certificering door Forum Ethibel (forumethibel.org/content/home.html) via een halfjaarlijkse audit van de beleggingsportefeuille beheerd door a.s.r. vermogensbeheer.

Bij het beheer van vermogen selecteert a.s.r. op basis van best practices en products volgens de United Nations Sustainable Development Goals (UN SDG's) en ESG-criteria (Environmental, Social en Governance). Dit betreft alle beleggingen in landen (staatsleningen) en in ondernemingen (aandelen en bedrijfsobligaties) die het best scoren en passend zijn binnen de beleggingsrichtlijnen. Daarnaast investeert a.s.r. in bedrijven die een uitgesproken duurzame bijdrage leveren aan de maatschappij.

a.s.r. hanteert een strikt uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële activiteiten van landen en ondernemingen. Dit betreft bijvoorbeeld producenten van controversiële of offensieve wapens, nucleaire energie, de gokindustrie, tabak, kolen, teerzanden en olie schalie. Tevens eist a.s.r. dat bedrijven voldoen aan internationale conventies op het gebied van milieu, mensen- en arbeidsrechten. Wij geloven in engagement via een constructieve dialoog met de bedrijven waarin wij beleggen, met als doel het verhogen van de ondernemingswaarde en maatschappelijk rendement op lange termijn, bijvoorbeeld als er sprake is van controversieel gedrag zoals het schenden van internationale verdragen en conventies (UN Global Compact). Wanneer deze dialoog niet tot een positief resultaat leidt, worden deze bedrijven uitgesloten in de beleggingsportefeuille. Voor de beleggingen in staatsleningen sluit a.s.r. landen uit die slecht scoren in de Freedom in the World Index, criteria inzake milieu van de SDG index en de Corruption Perception Index.

a.s.r. heeft in 2011 de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend. Deze principes hebben als doel maatschappelijk verantwoord beleggen te stimuleren. Daarnaast is a.s.r. sinds 2011 ondertekenaar van de United Nations Global Compact Principles (UNGC). De UNGC vraagt bedrijven om een aantal principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, het milieu en de bestrijding van corruptie te omarmen, te ondersteunen en ook door te voeren in hun invloedssfeer. Hiermee wordt onder meer tegemoet gekomen aan de IORP II richtlijn, met bepalingen voor milieu, sociale en governance factoren die ontleend zijn aan de beginselen van de Verenigde Naties voor het beleggingsbeleid en de risicobeheersystemen.

Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is. In 2018 heeft het Verbond van Verzekeraars namens haar leden, waaronder a.s.r., samen met de Nederlandse overheid en maatschappelijke organisaties het IMVO convenant voor de verzekeringssector ondertekend. Doel van het convenant is meer inzicht te krijgen in de internationale keten van onze beleggingen en zo problemen zoals mensenrechtenschendingen, milieuschade en dierenleed te voorkomen en aan te pakken.

Voor meer informatie over het duurzaam beleggingsbeleid van a.s.r.: <https://www.asrnederland.nl/over-asr/duurzaam-ondernemen>

Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. wordt gewaardeerd

Naast dat a.s.r. al 6 maal de nummer 1 score in de Eerlijke Verzekeringswijzer heeft gekregen, hebben we in juli 2019 ook de eerste positie in de verzekeringsbenchmark van de VBDO behaald. VBDO vergelijkt sinds 2009 het verantwoord beleggingsbeleid van de 30 grootste verzekeraars van Nederland. Als best presterende verzekeraar haalde a.s.r. een score van 4,5 bij een maximumscore van 5.

Klimaat en energietransitie

Sinds 2017 zijn de thema's klimaat en energietransitie integraal onderdeel van het a.s.r. beleggingsbeleid. In 2018 is a.s.r. begonnen met op kwartaalbasis publiceren van de CO2 uitstoot van de totale beleggingsportefeuille en afzonderlijke fondsen. Als actief deelnemer van het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF) werken we in 2019 samen met andere Nederlandse financiële instellingen aan het verder uitwerken van berekeningsmethoden voor alle asset classes.

Samen met Ortec Finance, academische instellingen en een aantal pensioenfondsen is a.s.r. in 2018 een pilot gestart om klimaatrisico's en -kansen gerelateerd aan verschillende scenario's (1,5°C, 3°C en 4+°C opwarming) te integreren in strategische asset allocatie modellen. De uitkomsten laten zien dat deze top-down benadering een vereiste is voor een compleet beeld van de effecten van klimaatverandering op beleggingsportefeuilles, inclusief risicomanagement.

Ontwikkelingen op de financiële markten

Terugblik financiële markten 1e halfjaar 2019

De meest opmerkelijke beweging op de financiële markten was de verdere daling van rentes op staatsobligaties, in de eurozone zelfs naar nieuwe historische dieptepunten. Na een sterk eerste kwartaal presteerden bedrijfsobligaties ook in het tweede kwartaal redelijk tot goed.

Staatsobligaties

Rentes op Europese staatsobligaties daalden verder, uiteindelijk kwamen lange rentes onder de 'bodem'-niveaus van de zomer van 2016 uit. In navolging van Duitse staatsobligaties leverden ook Nederlandse staatsobligaties aan het eind van het eerste half jaar negatieve rentes op, respectievelijk -0,3% voor Duitse en -0,2% voor Nederlandse 10-jaars rentes. Rentes in de Europese 'periferie' daalden relatief nog harder dan die op Nederlandse en Duitse staatsobligaties, tot rond 0,4% voor Spaanse en Portugese 10-jaars rentes, 2,1% voor Italiaanse en 2,4% voor Griekse.

Ook buiten Europa lieten de meeste obligatiemarkten rentedalingen zien, van enkele (Canada, Japan) tot enkele tientallen (o.a. VS, Australië) basispunten. In absolute zin bleven de rentes op niet-Europese staatsobligaties in het algemeen wel boven de laagste niveaus van zomer 2016, met 2,0% voor de Amerikaanse 10-jaarsrente per ultimo kwartaal, 1,5% voor de Canadese en -0,2% voor de Japanse.

Credits

Europese bedrijfsobligaties presteerden opnieuw redelijk tot goed, op een combinatie van ingekomen 'credit spreads' en lagere rentes. Ook de spreads van Europese 'high yield'-obligaties kwamen in. Wat betreft spread-ontwikkeling presteerden Amerikaanse 'investment grade'-bedrijfsobligaties in lijn met Europese. Amerikaanse 'high yield'-obligaties bleven wel achter bij Europese 'high yield'(en ook bij Amerikaanse 'investment grade'-obligaties).

Macro-economische omgeving

Economische groeivoorzichten

Na de neerwaartse bijstellingen van de groeiverwachtingen voor de wereldeconomie eerder dit jaar, is het de afgelopen maanden wat dat betreft relatief rustig gebleven. Ook aan de dalende trend bij indicatoren voor producentenvertrouwen lijkt een (voorlopig) einde gekomen. Globaal wijzen deze indicatoren nu op gemiddelde tot licht beneden gemiddelde groeivoorzichten voor de komende tijd. Daarbij staat de Amerikaanse economie er relatief nog altijd het beste voor. De huidige economische cyclus duurt daar inmiddels al 10 jaar. Daarmee maakt de VS de langste periode van onafgebroken positieve economische groei door sinds 1854. Met een werkloosheid van 3,6% (het laagste niveau sinds 1969) en aandelenbeurzen rond recordniveaus, lijkt een recessie nog altijd niet in zicht, ook al zijn de vooruitzichten nu wel minder gunstig dan eerder in deze cyclus. Overigens geldt ook voor andere regio's dat vertrouwensindicatoren nergens rond 'recessie'-niveaus staan.

Handelsoorlog

Vooralsnog lijkt de handelsoorlog vooral nadelig voor het Chinese bedrijfsleven. De Chinese overheid probeert de negatieve gevolgen voor de economie tegen te gaan met extra overheidsbestedingen en kredietverlening. Ondertussen is ook de renminbi, de Chinese munt, in waarde gedaald, wat Chinese exporteurs enig tegenwicht biedt tegen de hogere handelstarieven. Per saldo lijkt de Chinese groei wel te vertragen, maar niet veel meer dan voor de recente opleving van de handelsoorlog al werd verwacht.

Een eventuele verdere uitbreiding van de handelsoorlog zou een bedreiging vormen voor andere opkomende markten (bijv. Mexico) en mogelijk ook Europa (met name Duitsland), maar vooralsnog lijkt de regering-Trump zich vooral te richten op China.

Inflatie en rentes

Zowel in de VS als in de eurozone is het feitelijke inflatiebeeld over het afgelopen kwartaal licht "verslechterd". Jaar-op-jaar is de stijging van de consumentenprijzen in de VS afgenomen naar 1,8% en in de eurozone naar 1,2%. Dit is mede toe te schrijven aan de daling van de olieprijs over het afgelopen jaar. Tegelijkertijd is ook de kerninflatie (exclusief voedings- en energieprijzen) afgenomen naar 2% in de VS en 1,1% in de eurozone. In de huidige fase van de economische cyclus is het aannemelijk dat de kerninflatie geleidelijk zal oplopen, vooral als gevolg van stijgende loonkosten. Op dit moment nemen die al toe met respectievelijk ca. 3% jaar-op-jaar in de VS en 2,5% in de eurozone.

Met de lagere feitelijke inflatiecijfers, hebben financiële markten de afgelopen tijd ook hun verwachtingen over toekomstige inflatie neerwaarts bijgesteld. Gezien bijvoorbeeld de waardering van 'inflatie-swaps', gaan financiële markten er voor de eurozone nu vanuit dat de ECB ook op langere termijn niet in staat zal zijn de doelstelling van een inflatie 'onder, maar dichtbij 2%' te realiseren. Met de bijgestelde inflatieverwachtingen zijn rentemarkten ook een ander scenario gaan inprijzen ten aanzien van toekomstig monetair beleid van centrale banken. Een jaar geleden rekenden rentemarkten er nog op dat centrale banken (m.n. de Fed en de ECB) in 2019 en 2020 de basisrentes (verder) zouden verhogen. Inmiddels houden rentemarkten rekening met 2-3 renteverlagingen van de Fed in 2019, gevolgd door meer renteverlagingen in 2020. Van de ECB wordt ook in 2019 nog een eerste renteverlaging verwacht.

Marktvooruitzichten 2e halfjaar 2019

Gezien de huidige renteniveaus houden obligatiemarkten rekening met een langdurige periode van beneden gemiddeld lage economische groei en inflatie, en met een aanstaande nieuwe ronde monetaire verruiming. Ook wij verwachten geen economische groeispurt, sterk oplopende inflatiedruk of monetaire verkrapping.

De monetaire verruiming zoals die nu door rentemarkten wordt ingeprijsd, met name in de VS (dat wil zeggen circa 100 basispunten renteverlaging over de komende 12 maanden), lijkt te impliceren dat een scherpe economische groeivertraging aanstaande is. Een dergelijk scenario valt zeker in de huidige, vergevorderde fase van de economische cyclus weliswaar niet uit te sluiten, maar zowel feitelijke economische groeicijfers als voorspellende macro-economische indicatoren wijzen niet in deze richting. Een belangrijke kanttekening daarbij is wel dat we ervan uitgaan dat de politieke risico's die de wereldeconomie bedreigen (met name handelsoorlog, VS/Iran, Brexit) niet veel verder uit de hand lopen.

Vanuit ons basisscenario van aanhoudend gematigde economische groei en beperkte tot licht oplopende inflatiedruk, lijken bedrijfsobligaties op dit moment relatief aantrekkelijker dan staatsobligaties. Fundamenteel gezien staan bedrijfsobligaties er nog altijd goed voor.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

Kerncijfers (x € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	-	-	10.797	20.058	24.101
Vorderingen	-	-	56	181	282
Liquide middelen	-	5	262	242	607
Kortlopende schulden	-	-	-20	-16	-404
Fondsvermogen	-	5	11.095	20.465	24.586
Totaal bedrijfsopbrengsten	-	-18	-87	636	-14
Lasten	-	-75	-99	-105	-139
Resultaat	-	-93	-186	531	-153
Aantal participaties:	-	-	947	1.726	2.127
Intrinsieke waarde per participatie:	-	-	11.716	11.859	11.560
Waardeontwikkeling per participatie in €	2019	2018	2017	2016	2015
Resultaat per participatie	-	-99,87	-112,76	322,51	34,97
waarvan:					
Inkomsten	-	112,42	176,75	198,01	235,35
Waardeveranderingen	-	-131,22	-227,72	177,45	-147,65
Kosten	-	-81,07	-61,79	-52,95	-52,73

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties.

Resultaten

De laatste participanten in het Government Bond Fonds zijn per 23 november uit het fonds getreden, waardoor op 31 december 2018 en 30 juni 2019 het aantal uitstaande participaties nihil is.

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

Kerncijfers (x € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	39.127	43.531	83.364	122.759	154.700
Vorderingen	175	256	414	549	901
Liquide middelen	299	4.422	24.074	1.012	12.790
Kortlopende schulden	-18	-46	-22.778	-52	-10.298
Fondsvermogen	39.583	48.163	85.074	124.268	158.093
Totaal bedrijfsopbrengsten	253	-695	-1.137	829	722
Lasten	-114	-330	-506	-586	-779
Resultaat	139	-1.025	-1.643	243	-57
Aantal participaties:	3.813	4.654	8.102	11.668	14.907
Intrinsieke waarde per participatie:	10.382	10.349	10.500	10.651	10.605
Waardeontwikkeling per participatie in €	2019	2018	2017	2016	2015
Resultaat per participatie	31,24	-140,26	-147,67	47,42	41,26
waarvan:					
Inkomsten	46,93	60,81	83,39	89,81	135,97
Waardeveranderingen	10,08	-155,87	-184,87	-1,52	-50,57
Kosten	-25,77	-45,20	-46,19	-40,87	-44,14

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 31 meetmomenten.

Resultaten

Het Financial Bond Fonds behaalde in de eerste helft van 2019 een rendement van 0,32%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Afgelopen halfjaar daalden ook de kredietopslagen, wat positief is voor de koersen van obligaties. Hiervan profiteerden voornamelijk de obligaties in financiële instellingen met een langere looptijd. Het Fondsvermogen nam door een aantal uittrekkers af van circa EUR 48,2 miljoen per 31 december 2018 tot circa EUR 39,6 miljoen per 30 juni 2019. Doordat in het vierde kwartaal van 2019 het fondsvermogen significant zal gaan afnemen, is de duration, een maatstaf voor de rentegevoeligheid, met 0,95 jaar aan de lage kant gehouden.

De portefeuille van het Subfonds bestond voor het grootste deel uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Tezamen besloegen deze categorieën ca. 83% van de totale portefeuille. Ca. 17% van de beleggingen was belegd in Duitse inflation-linked bonds en in Portugese staatsobligaties. Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 94,9% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposures bestond uit Zweden (35,7%), Duitsland (20,1) en het Verenigd Koninkrijk (11,7%).

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

De waarde van de beleggingen is gevoelig voor veranderingen in de marktrente. Bij een stijgende rente zal de waarde van een obligatie over het algemeen dalen. De beheerder beperkt dit risico door de beleggingsportefeuille te spreiden en de gemiddelde looptijd van de beleggingen te verkorten.

Partial durations meten de rentegevoeligheid voor verschillende delen van de rentecurves. In dit geval zijn dat de delen van de rentecurves met looptijdsegmenten 0 tot 1 jaar, 1 tot 3 jaar, 3 tot 5 jaar, 5 tot 7 jaar, 7 tot 10 jaar en 10+ jaar.

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	30-06-2019	31-12-2018
0 tot 1	-0,1	0,0
1 tot 3	1,0	1,1
3 tot 5	0,1	0,3
5 tot 7	0,0	0,0
7 tot 10	0,0	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	1,0	1,4

Kredietrisico

Het Subfonds belegt in vastrentende waarden die worden gekenmerkt door een kredietrisico. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de desbetreffende uitgevende instelling, de debiteur. De Beheerder neemt de nodige zorgvuldigheid in acht bij het selecteren van deze vastrentende waarden en zal een inschatting maken van de kans op tijdige voldoening van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur. Toch kan het niet uitgesloten worden dat een debiteur niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan leiden tot verliezen van het Subfonds.

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar.

De beheerder tracht het beleggingsrisico bestaande uit rente- en kredietrisico door het voeren van een actief beleggingsbeleid binnen het in de fondsvoorwaarden beschreven verwachte risicoprofiel te houden.

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
AAA	49,5	62,5
AA	45,4	33,0
BBB	5,1	4,5
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

Indien meerdere beleggingen in eenzelfde sector, geografisch gebied of beleggingscategorie plaatsvinden kunnen concentraties in dergelijke sectoren, gebieden of categorieën plaatsvinden waardoor het risico bestaat dat de beleggingsportefeuille als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur.

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar.

Tabel 3 Grootste debiteuren van de portefeuille in procenten van het vermogen

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
Bundesobligation I/L	11,7	7,4
Swedbank	9,6	7,9
Svenska Handelsbanken AB	9,3	7,5
Enskilda	9,1	7,4
Allianz	8,4	7,1

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
Zweden (SE)	35,7	29,0
Duitsland (DE)	20,1	14,5
Verenigd Koninkrijk (GB)	11,7	17,6
Nederland (NL)	10,5	16,5
Finland (FI)	9,0	7,4
Noorwegen (NO)	7,9	6,4
Portugal (PT)	5,1	4,5
Denemarken (DK)	0,0	4,1
Totaal	100,0	100,0

De percentages in voorgaande tabellen zijn berekend op basis van het saldo beleggingen inclusief opgelopen rente en het saldo liquide middelen.

Al deze genoemde risico's vallen binnen het mandaat en worden waar nodig tijdig beheerst en gemitigeerd.

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	22.593	22.565	21.290	21.183	20.006
Vorderingen	141	127	91	89	143
Liquide middelen	337	192	1.430	630	690
Kortlopende schulden	-16	-48	-11	-14	-19
Fondsvermogen	23.055	22.836	22.800	21.888	20.820
Totaal bedrijfsopbrengsten	267	-185	40	147	55
Lasten	-49	-95	-88	-84	-80
Resultaat	218	-280	-48	63	-25
Aantal participaties:	1.723	1.723	1.700	1.628	1.553
Intrinsieke waarde per participatie:	13.385	13.252	13.415	13.444	13.403
Waardeontwikkeling per participatie in €	2019	2018	2017	2016	2015
Resultaat per participatie	127,05	-163,05	-29,55	39,85	-16,10
waarvan:					
Inkomsten	73,93	113,38	115,05	122,18	184,33
Waardeveranderingen	81,60	-220,74	-89,11	-29,53	-148,75
Kosten	-28,48	-55,69	-55,49	-52,80	-51,68

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 31 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in de eerste helft van 2019 een rendement van 0,98%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Afgelopen halfjaar daalden ook de kredietopslagen, wat positief is voor de koersen van obligaties. Hiervan profiteerden voornamelijk de beleggingen in landen uit de periferie en financiële instellingen met een langere looptijd. Vanwege de visie dat de rente niet verder zal gaan dalen, is de duration, een maatstaf voor de rentegevoeligheid, met 1,90 jaar aan de lage kant gehouden. Het Fondsvermogen nam licht toe van circa EUR 22,8 miljoen per 31 december 2018 tot circa EUR 23,1 miljoen per 30 juni 2019.

De portefeuille van het Subfonds bestond voor het grootste deel uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Tezamen besloegen deze categorieën ca. 78,9% van de totale portefeuille. De overige 21,1% van de portefeuille was belegd in staatsobligaties uit de periferie van de eurozone (Spanje, Italië, Portugal en Cyprus). Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 89,8% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposure bestond uit Nederland (26,4%), het Verenigd Koninkrijk (13,5%) en Zweden (11,1%). Nagenoeg alle obligaties hadden een positieve bijdrage aan het beleggingsresultaat.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

De waarde van de beleggingen is gevoelig voor veranderingen in de marktrente. Bij een stijgende rente zal de waarde van een obligatie over het algemeen dalen. De beheerder beperkt dit risico door de beleggingsportefeuille te spreiden en de gemiddelde looptijd van de beleggingen te verkorten.

Partial durations meten de rentegevoeligheid voor verschillende delen van de rentecurves. In dit geval zijn dat de delen van de rentecurves met looptijdsegmenten 0 tot 1 jaar, 1 tot 3 jaar, 3 tot 5 jaar, 5 tot 7 jaar, 7 tot 10 jaar en 10+ jaar.

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	30-06-2019	31-12-2018
0 tot 1	0,0	0,0
1 tot 3	0,8	0,5
3 tot 5	0,0	-0,5
5 tot 7	0,9	1,1
7 tot 10	0,2	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	1,9	1,1

Kredietrisico

Het Subfonds belegt in vastrentende waarden die worden gekenmerkt door een kredietrisico. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de desbetreffende uitgevende instelling, de debiteur. De Beheerder neemt de nodige zorgvuldigheid in acht bij het selecteren van deze vastrentende waarden en zal een inschatting maken van de kans op tijdige voldoening van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur. Toch kan het niet uitgesloten worden dat een debiteur niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan leiden tot verliezen van het Subfonds.

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorig boekjaar.

De beheerder tracht het beleggingsrisico bestaande uit rente- en kredietrisico door het voeren van een actief beleggingsbeleid binnen het in de fondsvoorwaarden beschreven verwachte risicoprofiel te houden.

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
AAA	52,6	64,2
AA	37,2	30,0
A	1,6	1,6
BBB	8,6	4,2
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

Indien meerdere beleggingen in eenzelfde sector, geografisch gebied of beleggingscategorie plaatsvinden kunnen concentraties in dergelijke sectoren, gebieden of categorieën plaatsvinden waardoor het risico bestaat dat de beleggingsportefeuille als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur.

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar.

Tabel 3 Grootste debiteuren van de portefeuille in procenten van het vermogen

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
Rabobank Nederland	8,1	8,0
DNB Norbank	5,7	3,0
HSBC	5,3	2,7
OP Corporate Bank	4,9	4,0

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
Nederland (NL)	26,4	33,1
Verenigd Koninkrijk (GB)	13,5	14,9
Zweden (SE)	11,1	11,1
Frankrijk (FR)	10,6	10,6
Duitsland (DE)	8,6	7,2
Finland (FI)	8,6	6,8
Noorwegen (NO)	8,4	5,7
Portugal (PT)	3,1	1,9
Spanje (ES)	2,7	1,6
Denemarken (DK)	2,6	2,6
Italië (IT)	2,2	1,3
Cyprus (CY)	2,2	1,0
België (BE)	0,0	2,2
Totaal	100,0	100,0

De percentages in voorgaande tabellen zijn berekend op basis van het saldo beleggingen inclusief opgelopen rente en het saldo liquide middelen.

Al deze genoemde risico's vallen binnen het mandaat en worden waar nodig tijdig beheerst en gemitigeerd.

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	24.772	23.891	15.983	15.788	13.172
Vorderingen	153	234	195	186	181
Overige activa	0	0	0	0	2
Liquide middelen	52	32	6.971	146	3.030
Kortlopende schulden	-14	-6	-12	-14	-26
Fondsvermogen	24.963	24.151	23.137	16.106	16.359
Totaal bedrijfsopbrengsten	856	104	539	127	188
Lasten	-44	-90	-85	-80	-89
Resultaat	812	14	454	47	99
Aantal participaties:	20.991.200	20.991.200	20.123.837	14.407.757	14.674.372
Intrinsieke waarde per participatie:	1,189550	1,150515	1,14974	1,117869	1,114826
Waardeontwikkeling per participatie in €	2019	2018	2017	2016	2015
Resultaat per participatie	0,04	0,00	0,03	0,00	0,00
waarvan:					
Inkomsten	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03
Waardeveranderingen	0,03	-0,02	0,01	-0,02	-0,02
Kosten	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 31 meetmomenten.

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in de eerste helft van 2019 een rendement van 3,38%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Afgelopen halfjaar daalden ook de kredietopslagen, wat positief is voor de koersen van obligaties. Hiervan profiteerden voornamelijk de obligaties uit de periferie en van het Verenigd Koninkrijk met een langere looptijd. Eind 2018 heeft een wijziging in de Regeling plaatsgevonden met als gevolg een aanscherping op de rating waaraan lidstaten en financiële ondernemingen dienen te voldoen. Afgelopen kwartaal is de portefeuille gedeeltelijk geherstructureerd om voor nieuwe participanten volledig te voldoen aan de regeling. Het komende kwartaal zal het laatste deel van de herstructurering plaatsvinden. Door beperkingen in het beleggingsbeleid is de duration, een maatstaf voor de rentegevoeligheid, met 4,54 jaar aan de bovenkant van de bandbreedte gehouden.. Het Fondsvermogen nam toe van circa EUR 24,2 miljoen per 31 december 2018 tot circa EUR 25,0 miljoen per 30 juni 2019.

De portefeuille van het fonds bestond voor ruim 90% uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Het overige deel van de portefeuille was belegd in staats- en staatsgegarandeerde obligaties uit de periferie van de eurozone. Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 38,2% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposure bestond uit Verenigd Koninkrijk (24,1%), Frankrijk (24,1%) en Zweden (10,7%).

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

De waarde van de beleggingen is gevoelig voor veranderingen in de marktrente. Bij een stijgende rente zal de waarde van een obligatie over het algemeen dalen. De beheerder beperkt dit risico door de beleggingsportefeuille te spreiden en de gemiddelde looptijd van de beleggingen te verkorten.

Partial durations meten de rentegevoeligheid voor verschillende delen van de rentecurves. In dit geval zijn dat de delen van de rentecurves met looptijdsegmenten 0 tot 1 jaar, 1 tot 3 jaar, 3 tot 5 jaar, 5 tot 7 jaar, 7 tot 10 jaar en 10+ jaar.

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	30-06-2019	31-12-2018
0 tot 1	0,0	0,1
1 tot 3	0,4	0,3
3 tot 5	1,2	1,3
5 tot 7	1,4	2,1
7 tot 10	1,2	0,3
10+	0,3	0,2
Totaal	4,5	4,3

Kredietrisico

Het Subfonds belegt in vastrentende waarden die worden gekenmerkt door een kredietrisico. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de desbetreffende uitgevende instelling, de debiteur. De Beheerder neemt de nodige zorgvuldigheid in acht bij het selecteren van deze vastrentende waarden en zal een inschatting maken van de kans op tijdige voldoening van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur. Toch kan het niet uitgesloten worden dat een debiteur niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit kan leiden tot verliezen van het Subfonds.

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar.

De beheerder tracht het beleggingsrisico bestaande uit rente- en kredietrisico door het voeren van een actief beleggingsbeleid binnen het in de fondsvoorwaarden beschreven verwachte risicoprofiel te houden.

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
AAA	3,4	3,5
AA	34,8	29,8
A	58,0	49,8
BBB	3,8	16,9
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

Indien meerdere beleggingen in eenzelfde sector, geografisch gebied of beleggingscategorie plaatsvinden kunnen concentraties in dergelijke sectoren, gebieden of categorieën plaatsvinden waardoor het risico bestaat dat de beleggingsportefeuille als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur.

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2019 ten opzichte van het vorige boekjaar.

Tabel 3 Grootste debiteuren van de portefeuille in procenten van het vermogen

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
OP Corporate Bank	9,1	8,0
Rabobank	6,4	1,6
HSBC	6,4	2,1
Dexia	5,2	5,2
BFCM	4,8	3,6

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2019 % van het vermogen	31-12-2018 % van het vermogen
Verenigd Koninkrijk (GB)	24,1	20,4
Frankrijk (FR)	24,1	18,9
Zweden (SE)	10,7	7,1
Finland (FI)	10,5	9,5
Nederland (NL)	10,2	3,7
Duitsland (DE)	7,4	4,2
Denemarken (DK)	4,7	3,1
Italië (IT)	4,4	6,0
Oostenrijk (AT)	2,4	0,0
Portugal (PT)	1,5	10,0
Cyprus (CY)	0,0	4,5
Spanje (ES)	0,0	10,5
België (BE)	0,0	2,1
Luxemburg (LU)	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

De percentages in voorgaande tabellen zijn berekend op basis van het saldo beleggingen inclusief opgelopen rente en het saldo liquide middelen.

Al deze genoemde risico's vallen binnen het mandaat en worden waar nodig tijdig beheerst en gemitigeerd.

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 (UIV)

Kerncijfers (x € 1.000)	2019	2018	2017	2016	2015
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	-	-	217.136	210.039	220.343
Vorderingen	-	-	931	934	1.150
Liquide middelen	-	-	-	-	-
Kortlopende schulden	-	-	-	-	-
Fondsvermogen	-	-	218.067	210.973	221.493
Totaal bedrijfsopbrengsten	-	7.255	8.277	8.763	9.647
Lasten	-	-	-	-	-
Resultaat	-	7.255	8.277	8.763	9.647
Aantal participaties:	-	-	1.375	1.381	1.483
Intrinsieke waarde per participatie:	-	-	158,64	152,76	149,34
Waardeontwikkeling per participatie in €	2019	2018	2017	2016	2015
Resultaat per participatie	-	5,50	6,02	4,12	3,90
waarvan:					
Inkomsten	-	5,50	6,02	1,59	1,51
Waardeveranderingen	-	-	-	2,53	2,39
Kosten	-	-	-	-	-

(*) De intrinsieke waarde is berekend op basis van het volgens de balans zichtbare eigen vermogen van het fonds.

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties.

Resultaten

De laatste participant in Fonds Uiver is per 30 november uit het fonds getreden, waardoor op 31 december 2018 en 30 juni 2019 het aantal uitstaande participaties nihil is.

In Control statement

Verklaring AO/IC

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

Daarnaast heeft de Beheerder geen constatering gedaan waaruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de eerste helft van 2019 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport over 2018 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2019 zal de beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Halfjaarverslag 2019

ASR Government Bond Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	-	-	
Som der beleggingen	-	-	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	-	-	
			2
Overige activa			
Liquide middelen	-	5	
			3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-	-	
			4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	-	5	
Activa min kortlopende schulden	-	5	
			5
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	-	5	
Totaal fondsvermogen	-	5	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	-	53	6
	-	53	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-	-20	
Futures	-	-74	8
	-	-94	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-	93	
	-	93	7
Som der opbrengsten	-	52	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-	-17	
Overige kosten	-	-21	
Som der lasten	-	-38	9
Resultaat	-	14	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	-	14	
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	20	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	-93	1
Aankopen van beleggingen	-	-4.683	1
Verkopen van beleggingen	-	4.571	1
Mutatie kortlopende vorderingen	-	-10	2
Mutatie kortlopende schulden	-	-1	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-	-182	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Uitkeringen aan deelnemers	-5	-	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-5	-	
Netto Kasstroom	-5	-182	
Liquide middelen begin boekjaar	5	262	3
Liquide middelen einde boekjaar	-	80	3
Mutatie liquide middelen	-5	-182	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het Fonds) is opgericht op 22 juli 2014 (met de naamgeving BNG Kapitaalmarkt Fonds) in de vorm van een fonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds heeft een specifieke naam die aanduidt waarin het belegt en kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplufonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Government Bond Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Liquidatie

De beheerder heeft besloten het fonds te beëindigen en tot liquidatie van het Subfonds over te gaan. Daartoe is per 23 november 2018 overgegaan tot inkoop van alle uitstaande participaties van het fonds. De formele afwikkeling van de liquidatie zal in de 2^e helft van 2019 plaats gaan vinden.

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling op grond van richtlijn 170 discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit, paragraaf 102a en 301 (Richtlijn voor de jaarverslaggeving). Hierin wordt gesteld dat de jaarrekening opgesteld kan worden uitgaande van de continuïteitsveronderstelling als de liquidatie zich voltrekt bij volgens een bij oprichting dan wel bij dat besluit bepaald scenario waarin de rechtspersoon naar verwachting aan al zijn verplichtingen zal voldoen. Dit is van toepassing op het Subfonds.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. ASR Vermogensbeheer N.V. en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. ASR Vermogensbeheer N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2019 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel,

samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Het Subfonds kan beleggen in financiële producten die worden beheerd door de beheerder van het Subfonds of die werden ontwikkeld door een aan de beheerder van het Subfonds verbonden partij. Het Subfonds kan ook transacties aangaan met gelieerde partijen. Deze transacties kunnen onder meer beleggingstransacties en overeenkomsten tot bewaring van effecten betreffen. In deze gevallen is er sprake van transacties tussen verbonden partijen. Hierbij worden marktconforme marktvoorwaarden toegepast en worden marktconforme vergoedingen in rekening gebracht.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij het Subfonds worden de volgende aan- en verkoopkosten van beleggingen in rekening gebracht:

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Indien beleggingen gedurende het jaar zijn aangekocht, wordt bij de berekening van de waardeveranderingen de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering gebracht.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

Het resultaat op futures is het cumulatieve resultaat van alle nog openstaande en reeds gesloten contracten gedurende de verslagperiode. Het resultaat van de per balansdatum nog openstaande contracten wordt bepaald door het verschil te nemen tussen de slotkoers per balansdatum en de transactiewaarde op moment van aangaan van de contracten of de waardering aan het begin van de verslagperiode. Het resultaat van de gesloten posities wordt bepaald door het verschil tussen de eindwaarde bij sluiting van de contracten en de koers waartegen de contracten zijn aangegaan of de waardering aan het begin van de verslagperiode. De futures worden op dagbasis afgerekend. Derhalve is geen waarde zichtbaar in de balans.

Vennootschapsbelasting

Het fonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties en afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar punt 9 van de Toelichting op de winst- en verliesrekening.

Het verloop van de beleggingen was als volgt (x € 1.000):

Obligaties	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	-	10.797
Aankopen	-	4.683
Verkopen	-	-15.430
Waardeverandering	-	-50
Stand eind verslagperiode	-	-

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen.

Portefeuille Omloop Factor (POF)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Government Bond Fonds (GBF)	-	84,40%

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

Te vorderen interest betreft interest op obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen**Geplaatst participatiekapitaal**

Meerjarenoverzicht Government Bond Fonds (GBF)

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	-	5	11.095
Aantal participaties	-	-	947
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	-	11.715,95

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	5	11.095
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-10.997
Periodieke uitkering	5	-
Stand eind verslagperiode	-	98
Aandeel onverdeelde resultaat	-	-93
Stand eind verslagperiode	-	5

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2019 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2019
GBF	-	-	-	-

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2018 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2018
GBF	947	-	-947	-

(6) Interestresultaten obligaties

De interestresultaten obligaties bestaan uit het saldo van betaalde en ontvangen interest bij aankopen en verkopen, ontvangen couponrente en opgelopen interest aan het eind van de verslagperiode minus de opgelopen interest aan het eind van de vorige verslagperiode.

(7) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen, zijnde het verschil tussen de kostprijs inclusief transactiekosten en de verkoopprijs minus transactiekosten dan wel de actuele waarde, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Subfonds.

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	-	-	-	-20
Futures	-	-	30	-104
Totaal	-	-	30	-124

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	-	-	122	-29
Totaal	-	-	122	-29

(8) Futures

Er is gedurende het boekjaar geen gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken.

(9) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	-	16
Vergoeding Raad van Toezicht	-	1
		17
Overige kosten:		
Administratie	-	2
Accountant	-	6
Toezicht AFM/DNB	-	1
Bewaarloon	-	9
Bankkosten	-	3
		21
Totaal	-	38

Kosten beheer en toezicht:

- Voor GBF is aan het eind van iedere maand een beheervergoeding verschuldigd (0,025% per maand) voor de door de beheerder verrichte activiteiten berekend over het fondsvermogen aan het begin van die maand.

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2019 geen (2018: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)	Prospectus	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Waarvan kosten beheer 2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Waarvan kosten beheer 2018
GBF	0,38%	0,00%	0,00%	0,63%	0,32%

De Lopende Kosten Factor (LKF) wordt berekend door de geannualiseerde kosten, exclusief de rentelasten, te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar.

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Onder totale kosten worden begrepen de kosten van beheer en toezicht, de overige kosten en de kosten van vreemd vermogen. De transactiekosten vormen onderdeel van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van financiële instrumenten. De kosten van aanhouden posities in futures zijn onder bankkosten opgenomen en maken eveneens geen deel uit van de totale kosten zoals opgenomen in de berekening van de Lopende Kosten Factor.

Personeel

Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Fiscale status

Het Subfonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties..

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening noodzakelijk maakt. In de 2^e helft van 2019 zal de liquidatie van het Subfonds verder worden afgewikkeld.

Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

Periodieke uitkering

De beheerder kan besluiten ten laste van het fondsvermogen aan de participanten een uitkering te doen met inachtneming van hetgeen bepaald in de fondsvoorwaarden.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Government Bond Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Halfjaarrekening 2019

ASR Financial Bond Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	39.127	43.531	
Som der beleggingen	39.127	43.531	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	175	232	
Overige vorderingen en overlopende activa	-	24	
	175	256	2
Overige activa			
Liquide middelen	299	4.422	
	299	4.422	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-18	-46	
	-18	-46	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	456	4.632	
Activa min kortlopende schulden	39.583	48.163	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	39.583	48.163	
Totaal fondsvermogen	39.583	48.163	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	214	280	6
Interest op liquide middelen	-11	-20	7
Interest op liquide middelen	5	-	
	208	260	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	34	-96	
Futures	-253	-558	9
	-219	-654	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	264	336	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	18	
	264	354	8
Som der opbrengsten	253	-40	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-81	-130	
Overige kosten	-33	-53	
Som der lasten	-114	-183	10
Resultaat	139	-223	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	139	-223	
Gerealiseerde waardeveranderingen	-34	96	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-264	-354	1
Aankopen van beleggingen	-3.163	-17.725	1
Verkopen van beleggingen	7.865	27.915	1
Mutatie kortlopende vorderingen	81	192	2
Mutatie kortlopende schulden	-28	-22.747	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.596	-12.846	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	3.775	5
Betaald bij inname participaties	-8.719	-14.375	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-8.719	-10.600	
Netto Kasstroom	-4.123	-23.446	
Liquide middelen begin boekjaar	4.422	24.074	3
Liquide middelen einde boekjaar	299	628	3
Mutatie liquide middelen	-4.123	-23.446	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het Fonds) is opgericht op 22 juli 2014 (met de naamgeving BNG Kapitaalmarkt Fonds) in de vorm van een fonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds heeft een specifieke naam die aanduidt waarin het belegt en kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplufonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Financial Bond Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. ASR Vermogensbeheer N.V. en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. ASR Vermogensbeheer N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2019 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Het Subfonds kan beleggen in financiële producten die worden beheerd door de beheerder van het Subfonds of die werden ontwikkeld door een aan de beheerder van het Subfonds verbonden partij. Het Subfonds kan ook transacties aangaan met gelieerde partijen. Deze transacties kunnen onder meer beleggingstransacties en overeenkomsten tot bewaring van effecten betreffen. In deze gevallen is er sprake van transacties tussen verbonden partijen. Hierbij worden marktconforme marktvoorwaarden toegepast en worden marktconforme vergoedingen in rekening gebracht.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. De beleggingen in de onderliggende beleggingsfondsen worden vervolgens gewaardeerd tegen marktwaarde welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de intrinsieke waarde van betreffende beleggingsfondsen. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij het Subfonds worden de volgende aan- en verkoopkosten van beleggingen in rekening gebracht:

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Indien beleggingen gedurende het jaar zijn aangekocht, wordt bij de berekening van de waardeveranderingen de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering gebracht.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

Het resultaat op futures is het cumulatieve resultaat van alle nog openstaande en reeds gesloten contracten gedurende de verslagperiode. Het resultaat van de per balansdatum nog openstaande contracten wordt bepaald door het verschil te nemen tussen de slotkoers per balansdatum en de transactiewaarde op moment van aangaan van de contracten of de waardering aan het begin van de verslagperiode. Het resultaat van de gesloten posities wordt bepaald door het verschil tussen de eindwaarde bij sluiting van de contracten en de koers waartegen de contracten zijn aangegaan of de waardering aan het begin van de verslagperiode. De futures worden op dagbasis afgerekend. Derhalve is geen waarde zichtbaar in de balans.

Vennootschapsbelasting

Het fonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties, afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures, en beleggingsfondsen in vastrentende waarden. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar punt 9 van de Toelichting op de winst- en verliesrekening.

Het verloop van de beleggingen was als volgt (x € 1.000):

Obligaties	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin verslagperiode	43.531	73.166
Aankopen	3.163	13.335
Verkopen	-7.865	-42.562
Waardeverandering	298	-408
Stand eind verslagperiode	39.127	43.531

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen.

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin verslagperiode	-	10.198
Aankopen	-	9.000
Verkopen	-	-19.096
Waardeverandering	-	-102
Stand eind verslagperiode	-	-

Voor de waardering van participaties in beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van de intrinsieke waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd ('andere geschikte methode').

Portefeuille Omloop Factor (POF)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Financial Bond Fonds (FBF)	5,04%	33,03%

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

Te vorderen interest betreft interest op obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitioire posten per 30 juni 2019. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

Per 30 juni 2019 is een bedrag van € 241.987 (ultimo 2018: € 500.001) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden**Overige schulden en overlopende passiva**

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen**Geplaatst participatiekapitaal**

Meerjarenoverzicht Financial Bond Fonds (FBF)

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	39.583	48.163	85.074
Aantal participaties	3.813	4.654	8.102
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	10.380,82	10.348,57	10.500,73

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	48.163	85.074
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	3.791
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-8.719	-39.652
Periodieke uitkering	-	-25
Stand eind verslagperiode	39.444	49.188
Aandeel onverdeelde resultaat	139	-1.025
Stand eind verslagperiode	39.583	48.163

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2019 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2019
FBF	4.654	-	-841	3.813

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2018 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2018
FBF	8.102	360	-3.808	4.654

(6) Interestresultaten obligaties

De interestresultaten obligaties bestaan uit het saldo van betaalde en ontvangen interest bij aankopen en verkopen, ontvangen couponrente en opgelopen interest aan het eind van de verslagperiode minus de opgelopen interest aan het eind van de vorige verslagperiode.

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen, zijnde het verschil tussen de kostprijs inclusief transactiekosten en de verkoopprijs minus transactiekosten dan wel de actuele waarde, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Subfonds.

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	34	-	-	-96
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	-	-
Futures	-	-253	442	-1.000
Totaal	34	-253	442	-1.096

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	336	-72	439	-103
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	18	-
Totaal	336	-72	457	-103

(9) Futures

Er is gedurende het boekjaar gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken.

Per 30 juni 2019 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures	Aantal	Exposure (x € 1.000)
FBF	EURO-BOBL FUT SEP 19	-85	11.427
FBF	EURO-SCHATZ FUT SEP 19	-18	2.021

(10) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	79	129
Vergoeding Raad van Toezicht	2	1
	81	130
Overige kosten:		
Administratie	7	13
Accountant	6	7
Toezicht AFM/DNB	3	4
Bewaarloon	9	9
Bankkosten	8	20
	33	53
Totaal	114	183

Kosten beheer en toezicht:

- Voor FBF is aan het eind van iedere maand een beheervergoeding (0,0292% per maand) verschuldigd voor de door de beheerder verrichte activiteiten berekend over het fondsvermogen aan het begin van die maand.

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2019 geen (2018: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)	Prospectus	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Waarvan kosten beheer 2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Waarvan kosten beheer 2018
FBF	0,40%	0,46%	0,35%	0,39%	0,32%

De Lopende Kosten Factor (LKF) wordt berekend door de geannualiseerde kosten, exclusief de rentelasten, te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar.

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Onder totale kosten worden begrepen de kosten van beheer en toezicht, de overige kosten en de kosten van vreemd vermogen. De transactiekosten vormen onderdeel van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van financiële instrumenten. De kosten van aanhouden posities in futures zijn onder bankkosten opgenomen en maken eveneens geen deel uit van de totale kosten zoals opgenomen in de berekening van de Lopende Kosten Factor.

Personeel

Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Fiscale status

Het Subfonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties..

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit halfjaarsverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening noodzakelijk maakt.

Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

Periodieke uitkering

De beheerder en de bewaarder kunnen gezamenlijk besluiten ten laste van het fondsvermogen aan de participanten een uitkering te doen.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Financial Bond Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Halfjaarrekening 2019

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	22.593	21.715	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	850	
Som der beleggingen	22.593	22.565	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	141	127	
	141	127	2
Overige activa			
Liquide middelen	337	192	
	337	192	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-16	-48	
	-16	-48	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	462	271	
Activa min kortlopende schulden	23.055	22.836	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	23.055	22.836	
Totaal fondsvermogen	23.055	22.836	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	129	95	6
Interest op liquide middelen	-2	-1	7
	127	94	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	12	-24	
Futures	-169	-162	9
	-157	-186	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	297	41	
	297	41	8
Som der opbrengsten	267	-51	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-24	-23	
Overige kosten	-25	-26	
Som der lasten	-49	-49	10
Resultaat	218	-100	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	218	-100	
Gerealiseerde waardeveranderingen	-12	24	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-297	-41	1
Aankopen van beleggingen	-2.905	-11.866	1
Verkopen van beleggingen	3.186	10.669	1
Mutatie kortlopende vorderingen	-14	12	2
Mutatie kortlopende schulden	-32	4	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	144	-1.298	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	277	5
Betaald bij inname participaties	1	-	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1	277	
Netto Kasstroom	145	-1.021	
Liquide middelen begin boekjaar	192	1.430	3
Liquide middelen einde boekjaar	337	409	3
Mutatie liquide middelen	145	-1.021	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het Fonds) is opgericht op 22 juli 2014 (met de naamgeving BNG Kapitaalmarkt Fonds) in de vorm van een fonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds heeft een specifieke naam die aanduidt waarin het belegt en kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplu fonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. ASR Vermogensbeheer N.V. en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. ASR Vermogensbeheer N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2019 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Het Subfonds kan beleggen in financiële producten die worden beheerd door de beheerder van het Subfonds of die werden ontwikkeld door een aan de beheerder van het Subfonds verbonden partij. Het Subfonds kan ook transacties aangaan met gelieerde partijen. Deze transacties kunnen onder meer beleggingstransacties en overeenkomsten tot bewaring van effecten betreffen. In deze gevallen is er sprake van transacties tussen verbonden partijen. Hierbij worden marktconforme marktvoorwaarden toegepast en worden marktconforme vergoedingen in rekening gebracht.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. De beleggingen in de onderliggende beleggingsfondsen worden vervolgens gewaardeerd tegen marktwaarde welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de intrinsieke waarde van betreffende beleggingsfonds. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij het Subfonds worden de volgende aan- en verkoopkosten van beleggingen in rekening gebracht:

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Indien beleggingen gedurende het jaar zijn aangekocht, wordt bij de berekening van de waardeveranderingen de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering gebracht.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

Het resultaat op futures is het cumulatieve resultaat van alle nog openstaande en reeds gesloten contracten gedurende de verslagperiode. Het resultaat van de per balansdatum nog openstaande contracten wordt bepaald door het verschil te nemen tussen de slotkoers per balansdatum en de transactiewaarde op moment van aangaan van de contracten of de waardering aan het begin van de verslagperiode. Het resultaat van de gesloten posities wordt bepaald door het verschil tussen de eindwaarde bij sluiting van de contracten en de koers waartegen de contracten zijn aangegaan of de waardering aan het begin van de verslagperiode. De futures worden op dagbasis afgerekend. Derhalve is geen waarde zichtbaar in de balans.

Vennootschapsbelasting

Het fonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties, afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures, en beleggingsfondsen in vastrentende waarden. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar punt 9 van de Toelichting op de winst- en verliesrekening.

Het verloop van de beleggingen was als volgt (x € 1.000):

Obligaties	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin verslagperiode	21.715	19.086
Aankopen	2.905	9.616
Verkopen	-2.336	-6.840
Waardeverandering	309	-147
Stand eind verslagperiode	22.593	21.715

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen.

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin verslagperiode	850	2.204
Aankopen	-	12.521
Verkopen	-850	-13.875
Waardeverandering	-	-
Stand eind verslagperiode	-	850

Voor de waardering van participaties in beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van de intrinsieke waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd ('andere geschikte methode'). De beleggingsfondsen in vastrentende waarden per ultimo december 2018 bestaan uit een belegging in het ASR Deposito Fonds.

Portefeuille Omloop Factor (POF)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
APPA Fonds (APPA)	26,56%	96,97%

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

Te vorderen interest betreft interest op obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa**Liquide middelen**

Per 30 juni 2019 is een bedrag van € 336.695 (ultimo 2018: € 113.276) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden**Overige schulden en overlopende passiva**

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen**Geplaatst participatiekapitaal**

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	23.055	22.836	22.800
Aantal participaties	1.723	1.723	1.700
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.379,52	13.252,45	13.414,89

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	22.836	22.800
Geplaatst gedurende de verslagperiode	1	358
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-42
Stand eind verslagperiode	22.837	23.116
Aandeel onverdeelde resultaat	218	-280
Stand eind verslagperiode	23.055	22.836

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2019 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2019
APPA	1.723	-	-	1.723

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2018 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2018
APPA	1.700	26	-3	1.723

(6) Interestresultaten obligaties

De interestresultaten obligaties bestaan uit het saldo van betaalde en ontvangen interest bij aankopen en verkopen, ontvangen couponrente en opgelopen interest aan het eind van de verslagperiode minus de opgelopen interest aan het eind van de vorige verslagperiode.

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen, zijnde het verschil tussen de kostprijs inclusief transactiekosten en de verkoopprijs minus transactiekosten dan wel de actuele waarde, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Subfonds.

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	15	-3	-	-24
Futures	8	-177	106	-268
Totaal	23	-180	106	-292

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	313	-16	96	-55
Totaal	313	-16	96	-55

(9) Futures

Er is gedurende het boekjaar gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken.

Per 30 juni 2019 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures	Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ FUT SEP 19	-7	786
APPA	EURO-BOBL FUT SEP 19	-57	7.663

(10) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	22	22
Vergoeding Raad van Toezicht	2	1
	24	23
Overige kosten:		
Administratie	4	4
Accountant	6	7
Toezicht AFM/DNB	1	1
Bewaarloon	9	9
Bankkosten	5	5
	25	26
Totaal	49	49

Kosten beheer en toezicht:

- Voor APPA is aan het eind van iedere maand een beheervergoeding (0,0166% per maand) verschuldigd voor de door de beheerder verrichte activiteiten berekend over het fondsvermogen aan het begin van die maand.

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2019 geen (2018: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)	Prospectus	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Waarvan kosten beheer 2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Waarvan kosten beheer 2018
APPA	-	0,39%	0,21%	0,38%	0,21%

De Lopende Kosten Factor (LKF) wordt berekend door de geannualiseerde kosten, exclusief de rentelasten, te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar.

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Onder totale kosten worden begrepen de kosten van beheer en toezicht, de overige kosten en de kosten van vreemd vermogen. De transactiekosten vormen onderdeel van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van financiële instrumenten. De kosten van aanhouden posities in futures zijn onder bankkosten opgenomen en maken eveneens geen deel uit van de totale kosten zoals opgenomen in de berekening van de Lopende Kosten Factor.

Personeel

Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Fiscale status

Het Subfonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties..

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening noodzakelijk maakt.

Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

Periodieke uitkering

De beheerder en de bewaarder kunnen gezamenlijk besluiten ten laste van het fondsvermogen aan de participanten een uitkering te doen.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Halfjaarrekening 2019

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	24.772	23.891	
Som der beleggingen	24.772	23.891	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	153	234	
	153	234	2
Overige activa			
Liquide middelen	52	32	
	52	32	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-14	-6	
	-14	-6	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	191	260	
Activa min kortlopende schulden	24.963	24.151	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	24.963	24.151	
Totaal fondsvermogen	24.963	24.151	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	200	219	6
Interest op liquide middelen	-4	-9	7
	196	210	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	136	-10	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	
	136	-	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	524	-108	
	524	-108	8
Som der opbrengsten	856	92	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-26	-25	
Overige kosten	-18	-38	
Som der lasten	-44	-63	9
Resultaat	812	29	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	812	29	
Gerealiseerde waardeveranderingen	-136	10	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-524	108	1
Aankopen van beleggingen	-7.498	-7.761	1
Verkopen van beleggingen	7.277	683	1
Mutatie kortlopende vorderingen	81	-26	2
Mutatie kortlopende schulden	8	2	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	20	-6.955	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	1.020	5
Betaald bij inname participaties	-	-1.020	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-	
Netto Kasstroom	20	-6.955	
Liquide middelen begin boekjaar	32	6.971	3
Liquide middelen einde boekjaar	52	16	3
Mutatie liquide middelen	20	-6.955	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het Fonds) is opgericht op 22 juli 2014 (met de naamgeving BNG Kapitaalmarkt Fonds) in de vorm van een fonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds heeft een specifieke naam die aanduidt waarin het belegt en kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplufonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. ASR Vermogensbeheer N.V. en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. ASR Vermogensbeheer N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2019 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Het Subfonds kan beleggen in financiële producten die worden beheerd door de beheerder van het Subfonds of die werden ontwikkeld door een aan de beheerder van het Subfonds verbonden partij. Het Subfonds kan ook transacties aangaan met gelieerde partijen. Deze transacties kunnen onder meer beleggingstransacties en overeenkomsten tot bewaring van effecten betreffen. In deze gevallen is er sprake van transacties tussen verbonden partijen. Hierbij worden marktconforme marktvoorwaarden toegepast en worden marktconforme vergoedingen in rekening gebracht.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**Beleggingen****Obligaties**

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij het Subfonds worden de volgende aan- en verkoopkosten van beleggingen in rekening gebracht:

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar in mindering te brengen. Indien beleggingen gedurende het jaar zijn aangekocht, wordt bij de berekening van de waardeveranderingen de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering gebracht.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

Het resultaat op futures is het cumulatieve resultaat van alle nog openstaande en reeds gesloten contracten gedurende de verslagperiode. Het resultaat van de per balansdatum nog openstaande contracten wordt bepaald door het verschil te nemen tussen de slotkoers per balansdatum en de transactiewaarde op moment van aangaan van de contracten of de waardering aan het begin van de verslagperiode. Het resultaat van de gesloten posities wordt bepaald door het verschil tussen de eindwaarde bij sluiting van de contracten en de koers waartegen de contracten zijn aangegaan of de waardering aan het begin van de verslagperiode. De futures worden op dagbasis afgerekend. Derhalve is geen waarde zichtbaar in de balans.

Vennootschapsbelasting

Het fonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden.

Het verloop van de beleggingen was als volgt (x € 1.000):

Obligaties	30-06-2019	31-12-2018
Stand begin verslagperiode	23.891	15.983
Aankopen	7.498	11.996
Verkopen	-7.277	-3.740
Waardeverandering	660	-348
Stand eind verslagperiode	24.772	23.891

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen.

Portefeuille Omloop Factor (POF)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Onderwijs Fonds (OF)	60,16%	36,53%

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

Te vorderen interest betreft interest op obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

(4a) Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitoire posten per 30 juni 2019. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen**Geplaatst participatiekapitaal**

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	24.963	24.151	23.137
Aantal participaties (x 1000)	20.991	20.991	20.124
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,189157	1,150515	1,149741

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	24.151	23.137
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	2.020
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-1.020
Stand eind verslagperiode	24.151	24.137
Aandeel onverdeelde resultaat	812	14
Stand eind verslagperiode	24.963	24.151

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2019 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2019
OF	20.991.200	-	-	20.991.200

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2018 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2018
OF	20.123.837	1.752.540	-885.177	20.991.200

(6) Interestresultaten obligaties

De interestresultaten obligaties bestaan uit het saldo van betaalde en ontvangen interest bij aankopen en verkopen, ontvangen couponrente en opgelopen interest aan het eind van de verslagperiode minus de opgelopen interest aan het eind van de vorige verslagperiode.

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen, zijnde het verschil tussen de kostprijs inclusief transactiekosten en de verkoopprijs minus transactiekosten dan wel de actuele waarde, worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van het Subfonds.

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	152	-16	-	-10
Totaal	152	-16	-	-10

De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Obligaties	564	-40	66	-174
Totaal	564	-40	66	-174

(9) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	24	23
Vergoeding Raad van Toezicht	2	2
	26	25
Overige kosten:		
Administratie	2	2
Accountant	6	7
Toezicht AFM/DNB	1	1
Bewaarloon	9	9
Bankkosten	-	19
	18	38
Totaal	44	63

Kosten beheer en toezicht:

- De beheervergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen. Bij een fondsvermogen tot € 15 miljoen bedraagt het percentage 0,40% op jaarbasis over het fondsvermogen en bij een fondsvermogen vanaf € 15 miljoen tot € 20 miljoen bedraagt dit percentage 0,30%, en bij een fondsvermogen vanaf € 20 tot € 30 miljoen 0,20%. Bij een nog grotere omvang van het fondsvermogen daalt het percentage beheervergoeding verder tot 0,125% bij een fondsvermogen vanaf € 50 miljoen.

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2019 geen (2018: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)	Prospectus	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Waarvan kosten beheer 2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Waarvan kosten beheer 2018
OF	-	0,37%	0,21%	0,38%	0,22%

De Lopende Kosten Factor (LKF) wordt berekend door de geannualiseerde kosten, exclusief de rentelasten, te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar.

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Onder totale kosten worden begrepen de kosten van beheer en toezicht, de overige kosten en de kosten van vreemd vermogen. De transactiekosten vormen onderdeel van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van financiële instrumenten. De kosten van aanhouden posities in futures zijn onder bankkosten opgenomen en maken eveneens geen deel uit van de totale kosten zoals opgenomen in de berekening van de Lopende Kosten Factor.

Personeel

Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Fiscale status

Het Subfonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties..

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening noodzakelijk maakt.

Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

Periodieke uitkering

De beheerder en de bewaarder kunnen gezamenlijk besluiten ten laste van het fondsvermogen aan de participanten een uitkering te doen.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Halfjaarverslag 2019

ASR Fonds Uiver

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)	-	-	
Som der beleggingen	-	-	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	-	-	
	-	-	2
Overige activa			
Liquide middelen	-	-	
	-	-	3
Activa min kortlopende schulden	-	-	
Fondsvermogen			4
Vermogen voor bestemming resultaat	-	-7.255	
Resultaat over boekjaar	-	7.255	
Totaal fondsvermogen	-	-	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019	01-01-2018	Referentie
	t/m 30-06-2019	t/m 30-06-2018	
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	-	3.993	5
	-	3.993	
Som der opbrengsten	-	3.993	
Resultaat	-	3.993	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	-	3.993	
Geamortiseerd agio	-	-3.403	1
Verkopen van beleggingen	-	17.299	1
Mutatie kortlopende vorderingen	-	594	2
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-	18.483	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Betaald bij inname participaties	-	-18.483	4
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-18.483	
Netto Kasstroom	-	-	
Liquide middelen begin boekjaar	-	-	3
Liquide middelen einde boekjaar	-	-	3
Mutatie liquide middelen	-	-	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het Fonds) is opgericht op 22 juli 2014 (met de naamgeving BNG Kapitaalmarkt Fonds) in de vorm van een fonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds heeft een specifieke naam die aanduidt waarin het belegt en kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplufonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Liquidatie

Per 30 november 2018 is overgegaan tot inkoop van alle uitstaande participaties van het fonds, de beheerder heeft besloten het fonds te beëindigen en tot liquidatie van het Subfonds over te gaan. De formele afwikkeling van de liquidatie zal in de 2^e helft van 2019 plaats gaan vinden.

Deze halfjaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling op grond van richtlijn 170 discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit, paragraaf 102a en 301 (Richtlijn voor de jaarverslaggeving). Hierin wordt gesteld dat de halfjaarrekening opgesteld kan worden uitgaande van de continuïteitsveronderstelling als de liquidatie zich voltrekt bij volgens een bij oprichting dan wel bij dat besluit bepaald scenario waarin de rechtspersoon naar verwachting aan al zijn verplichtingen zal voldoen. Dit is van toepassing op het Subfonds.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. treedt op als de beheerder van het Fonds en beschikt daartoe over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van artikel 2:65 Wft. ASR Vermogensbeheer N.V. en (de Subfondsen van) het Fonds zijn door de AFM opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft. Alle aandelen in de Beheerder worden gehouden door ASR Nederland N.V. ASR Vermogensbeheer N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 30227237 te Utrecht.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2019 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel,

samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan uitoefenen op het financiële en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Het Subfonds kan beleggen in financiële producten die worden beheerd door de beheerder van het Subfonds of die werden ontwikkeld door een aan de beheerder van het Subfonds verbonden partij. Het Subfonds kan ook transacties aangaan met gelieerde partijen. Deze transacties kunnen onder meer beleggingstransacties en overeenkomsten tot bewaring van effecten betreffen. In deze gevallen is er sprake van transacties tussen verbonden partijen. Hierbij worden marktconforme marktvoorwaarden toegepast en worden marktconforme vergoedingen in rekening gebracht.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

Beleggingen worden initieel gewaardeerd tegen de aflossingswaarde, vermeerderd of verminderd met het nog aan het resultaat toe te rekenen bedrag van agio of disagio. Agio of disagio wordt op het moment van aanschaf bepaald als zijnde het verschil tussen aanschafwaarde en de aflossingswaarde. Vervolgens wordt gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Via de lineaire amortisatie komt het agio/disagio gedurende de resterende looptijd in het resultaat als interestresultaat ('Interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden').

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de kostprijs van de belegging. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst.

Wanneer de beleggingen per balansdatum duurzaam minder waard zijn dan volgens voornoemde waarderingsgrondslag bepaald dan geschiedt de waardering tegen de duurzaam mindere waarde. Aan beleggingen toe te rekenen interest die nog niet is ontvangen wordt als opgelopen interest in de balans opgenomen.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Als liquide middelen worden aangemerkt de tegoeden bij banken, alsmede mogelijk aanwezige kasvoorraden en uitstaande (termijn-) deposito's voor zover deze niet tot de beleggingen worden gerekend.

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest. De interestbaten betreffen de ontvangen rente op obligaties en deposito's. De rentebaten worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Vennootschapsbelasting

Het fonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Beheervergoeding en kosten

Voor Fonds Uiver worden de kosten direct in rekening gebracht bij de enige participant in dit fonds en om die reden zijn er geen kosten verantwoord in het fonds.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens zogenaamde "indirecte methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties. Het verloop van de beleggingen was als volgt:

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

(x € 1000)	UIV
Stand per 31 december 2017	217.136
Aankopen	-
Verkopen	-223.302
Geamortiseerd agio	6.166
Stand per 31 december 2018	-
Aankopen	-
Verkopen	-
Geamortiseerd agio	-
Stand per 30 juni 2019	-

De waarde van de beleggingen uitgedrukt in actuele waarde (marktwaarde) per 30 juni 2019 bedraagt € 0 (31 december 2018: € 0).

Portefeuille Omloop Factor (POF)	01-01-2019	01-01-2018
	t/m 30-06-2019	t/m 30-06-2018
Fonds Uiver 2010 (UIV)	nihil	nihil

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

Te vorderen interest betreft interest op obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Fondsvermogen**Geplaatst participatiekapitaal**

Meerjarenoverzicht Fonds Uiver 2010 (UIV)

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	-	-	218.067
Aantal participaties (x 1000)	-	-	1.375
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	-	158,64

Het verloop van het geplaatst participatiekapitaal gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	-	218.067
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-225.322
Stand eind verslagperiode	-	-7.255
Aandeel onverdeelde resultaat	-	7.255
Stand eind verslagperiode	-	-

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2019 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2019
UIV	-	-	-	-

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2018 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2018
UIV	1.374.592	-	-1.374.592	-

(5) Interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden

De interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden heeft betrekking op de lineaire amortisatie van het agio / disagio op de portefeuille obligaties tot einde looptijd aangehouden, alsmede de ontvangen coupons op obligaties.

Personeel

Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand van ultimo boekjaar). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Fiscale status

Het Subfonds is fiscaal transparant en is daardoor niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening noodzakelijk maakt. In de 2^e helft van 2019 zal de liquidatie van het Subfonds verder worden afgewikkeld.

Winstbestemming

Na vaststelling van het jaarverslag wordt het resultaat toegevoegd aan de overige reserves, onderdeel van het fondsvermogen.

Periodieke uitkering

De beheerder en de bewaarder kunnen gezamenlijk besluiten ten laste van het fondsvermogen aan de participanten een uitkering te doen.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Fonds Uiver 2010

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)

De heer J.J.M. de Wit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Bijlagen

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders