


ASR Hypotheekfonds Halfjaarverslag

2018


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Hypotheekfonds

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.T.M. Julicher

J.J.M. de Wit MSc

Drs. M.R. Lavooi RBA

Bewaarder

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Hypotheekfonds

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Depositary

BNP Paribas Securities Services SCA

Graadt van Roggenweg 250

3531 AH Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP

Wassenaarseweg 80

2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur van de Beheerder

NautaDutilh N.V.

Beethovenstraat 400

1082 PR Amsterdam

Datum van oprichting

17 maart 2017

ASR Hypotheekfonds halfjaarverslag 2018

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielchets.....	4
Verslag van de Beheerder.....	8
Economische ontwikkelingen	12
Ontwikkelingen op de Nederlandse hypotheekmarkt.....	14
ASR Hypotheekfonds.....	15
Subfonds met NHG.....	15
Subfonds zonder NHG.....	19
In Control statement.....	23
Halfjaarrekening 2018 Subfonds met NHG	24
Balans.....	25
Winst- en verliesrekening.....	25
Kasstroomoverzicht.....	26
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	27
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening.....	30
Overige gegevens	35
Halfjaarrekening 2018 Subfonds zonder NHG	36
Balans.....	37
Winst- en verliesrekening.....	37
Kasstroomoverzicht.....	38
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	39
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening.....	42
Overige gegevens	47

Bestuursverslag

Profielschets

Structuur

Het ASR Hypotheekfonds ('het Fonds') is een fonds voor gemene rekening en bestaat uit twee Subfondsen met een eigen risicoprofiel:

- Het Subfonds met NHG-garantie. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen met Nationale Hypotheekgarantie (lager risicoprofiel);
- Het Subfonds zonder NHG-garantie. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen zonder Nationale Hypotheekgarantie (hoger risicoprofiel).

ASR Vermogensbeheer N.V. ('a.s.r. vermogensbeheer' of 'Beheerder') is de Beheerder van het fonds. a.s.r. vermogensbeheer is een 100% dochter van ASR Nederland N.V.. ASR Nederland N.V. ('ASR Nederland') als geheel staat onder toezicht, onder andere van de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') en De Nederlandsche Bank ('DNB').

Het Fonds is geclassificeerd als Alternative Investment Fund (AIF) en is opgericht op 17 maart 2017. De eerste uitgifte van participaties heeft plaatsgevonden op 21 maart 2017. De officiële naam van het Fonds zoals gehanteerd in de fondsdocumentatie is ASR Mortgage Fund. In Nederlandstalige documenten wordt de term ASR Hypotheekfonds gehanteerd.

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

ASR Vermogensbeheer N.V. (verder: a.s.r. Vermogensbeheer of Beheerder) 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 risicomangementbeleid, beleid inzake belangenconflicten, uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid (zie tevens www.asr.nl), en waarderingsbeleid fondsactiva. Daarnaast hebben de vereisten betrekking op de jaarverslaglegging en kapitaalvereisten voor Beheerder en Bewaarder.

Depositary

Per 18 augustus 2016 is BNP Paribas Securities Services SCA aangesteld als Depositary van het ASR Hypotheekfonds. De Depositary is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de beleggingsfondsen.

Beheerder en Bewaarder

Het Fonds heeft een Beheerder en een Bewaarder. De Beheerder (AIF Manager) van het Fonds is a.s.r. Vermogensbeheer. a.s.r. Vermogensbeheer beschikt over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') verleende vergunning als bedoeld (artikel 2:65 en 2:67a tweede lid onderdelen a, b en d Wet op het financieel toezicht).

De Bewaarder van het Fonds is Stichting Juridisch Eigenaar ASR Hypotheekfonds ('Juridisch Eigenaar'). De Juridisch Eigenaar is opgericht op 30 juni 2016 en is een stichting in concernverband van ASR Nederland. De Juridisch Eigenaar is statutair gevestigd te Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 66366305.

De onderlinge verhouding tussen de Beheerder en de Juridisch Eigenaar is vastgelegd in een overeenkomst ('Agreement of Management and Custody'). Deze overeenkomst regelt de benoeming van de Beheerder en bepaalt de voorwaarden waaronder de Beheerder is belast met de beheer van de activa van het Fonds.

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 een reglement Raad van Toezicht. 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.

Beleggingsfilosofie van het Fonds

Het Fonds biedt beleggers de mogelijkheid te investeren in Nederlandse particuliere woninghypotheken. Het doel van het Fonds is om op de lange termijn een stabiele en directe inkomstenstroom te genereren voor de participanten. De Subfondsen hanteren geen benchmark.

Het Fonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Fonds verkrijgt hypotheekleningen door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheekleningen productie. Onderpand voor de leningen zijn particuliere Nederlandse woonhuizen. Alle overgenomen vorderingen zijn onderworpen aan de strenge selectiecriteria van het Fonds. De belangrijkste selectiecriteria zijn: het 1e recht van hypotheek, een rentevast periode van langer dan 5 jaar, loan to value (LTV) van maximaal 100%, geen spaarhypotheken en maxima voor aflossingsvrije percentages.

Risico's bij het deelnemen in het Fonds

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten en/of hypotheekleningen. Aan het beleggen in het onderhavige fonds en aan het gebruik van financiële instrumenten zijn risico's verbonden. De belangrijkste risicocategorieën, verbonden met het beleggen in het Fonds, worden genoemd en beschreven in het Verslag van de Beheerder sectie Risicostructuur, en zijn tevens in hoofdstuk 9 van het Informatiememorandum opgenomen.

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.

Vergadering van participanten

Minimaal één keer per jaar wordt een Vergadering van Participanten gehouden, met inachtneming van hetgeen daaromtrent is bepaald in het Informatiememorandum. In 2018 heeft een Participantenvergadering plaatsgevonden op 26 maart en 8 juni.

Kosten en vergoedingen

Bij uitgifte en inkoop van Participaties worden door het Fonds geen kosten in rekening gebracht.

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

Indien de Intrinsieke waarde van het Fonds onjuist is berekend en de afwijking ten opzichte van de juiste Intrinsieke waarde minimaal 1% bedraagt, zal de Beheerder eventueel nadelige gevolgen aan de zittende Participanten in het Fonds vergoeden. Deze compensatie zal alleen plaatsvinden indien de Beheerder binnen dertig dagen na de datum waarop een onjuiste berekening van de Intrinsieke waarde heeft plaatsgevonden de onjuiste berekening heeft vastgesteld. In 2018 heeft een dergelijke compensatie niet plaatsgevonden.

a.s.r. als duurzame belegger

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

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. 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 de Code Duurzaam Beleggen staat onder meer dat de leden van het Verbond in hun beleggingsbeleid rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur van de entiteiten waarin door hen wordt belegd.

Tenslotte is a.s.r. sinds 2013 ondertekenaar van de United Nations Principles for Sustainable Insurance (UN PSI). Deze principes zijn in 2012 gepubliceerd tijdens de UN Conference on Sustainable Development (www.unepfi.org/psi).

Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. werpt vruchten af

In het laatste onderzoek (d.d. eind juni 2017) van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), dat gehouden wordt onder 30 Nederlandse verzekeraars, is a.s.r. gestegen van de 3e plaats naar de 2e plaats. Hierin beoordeelt de VBDO het beleid, de implementatie en transparantie over beleggingen plus de governance (bestuur en toezicht op beleggingen). Op een schaal van 0 tot 5 scoort a.s.r. een 3,9.

In maart 2018 is voor de zesde maal de beleidsbeoordeling van de Eerlijke Verzekeringwijzer (EV) gepubliceerd, een initiatief van Milieudefensie, World Animal Protection, PAX, Oxfam Novib, Amnesty International en FNV. De EV heeft als doel het beleggingsbeleid van verzekeraars te verduurzamen en de praktijkvoering te optimaliseren. Daartoe wordt een vergelijking gemaakt tussen de 10 belangrijkste aanbieders van levensverzekeringen op de Nederlandse markt op duurzaamheid. In deze publicatie (www.eerlijkeverzekeringwijzer.nl) scoort a.s.r. overall wederom als 1e van de onderzochte verzekeraars. De hoogste scores behaalde a.s.r. voor haar beleid over Wapens, Mensenrechten, Arbeidsrechten en Gezondheid met een 10; op het gebied van Corruptie, Voeding, Natuur, Financiële sector en de Maakindustrie werd een 9 gescoord.

Het ESG beleid van a.s.r. Hypotheken

Bij a.s.r. Hypotheken vervult het ESG (Environmental, social and governance) beleid een prominente rol. Op ieder van deze pijlers is er beleid geformuleerd en zijn er kpi's geformuleerd waar op kwartaalbasis over gerapporteerd wordt.

Environmental

Met hypotheekverstrekking kan a.s.r. Hypotheken bijdragen aan het verlagen van de carbon footprint van de bebouwde omgeving. Geldverstrekkers praten gezamenlijk mee aan de milieutafel bebouwde omgeving. In samenspraak met de overheid en toezichthouders zijn er mogelijkheden ontwikkeld om consumenten extra mogelijkheden te bieden om in de financiering ook de verduurzaming van de woning mee te nemen.

De mogelijkheden binnen het wettelijk kader tot financiering van energie besparende maatregelen bestaan uit:

- Verruiming van de LTV tot maximaal 106%
- Verruiming van de verstrekkingnormen voor hypotheekklanten met een inkomen boven de € 33.000
- Aanhouden van een energiebesparingsdepot

Al deze mogelijkheden zijn opgenomen in het productenpallet van a.s.r. Hypotheken en hiervoor worden geen extra kosten in rekening gebracht. a.s.r. Hypotheken biedt haar adviseurs de mogelijkheid om kosteloos een individueel energiebesparingsrapport aan te bieden.

Eens per kwartaal monitort a.s.r. Hypotheken. de samenstelling van de portefeuille op basis van de energielabels. De hypotheekklanten waarvan het energielabel G is krijgen van a.s.r. Hypotheken een energiebesparingsrapport aangeboden. Vanuit de zorgplicht worden deze hypotheekklanten benaderd om hen bewust te maken van de mogelijkheden die er zijn voor besparing op de energiekosten en de risico's die hypotheekklanten lopen bij oplopende energiekosten.

a.s.r. Hypotheken stuurt in principe geen papieren post meer, tenzij de hypotheekklant hier om vraagt. Zoveel mogelijk van de administratieve handelingen (depotbetalingen, renteherzieningen) worden digitaal afgehandeld.

Social

Met hypotheekverstrekking vervult a.s.r. Hypotheken. een rol in het mogelijk maken van de woonwensen van onze hypotheekklanten. We vinden het belangrijk dat een eigen woning voor grote groepen bereikbaar blijft. In dit kader hebben we speciale aandacht voor hypotheekklanten voor wie de woningmarkt moeilijker toegankelijk is. In samenwerking met de overheid en toezichthouders zijn er voor de verschillende groepen oplossingen uitgewerkt die door a.s.r. Hypotheken zijn geïmplementeerd in haar systemen en processen.

Speciaal voor starters heeft a.s.r. Hypotheken een variant op de "blokhypotheek" ontwikkeld. Met deze hypotheek biedt a.s.r. Hypotheken de mogelijkheid aan eerste huizenkopers om tegen lagere maandlasten een woning te kopen.

- Voor senioren die willen verhuizen biedt a.s.r. Hypotheken de mogelijkheid om gebruik te maken van de senioren regeling zoals deze door NHG wordt aangeboden. Deze regeling voorkomt dat senioren niet meer kunnen verhuizen doordat de veranderde beoordelingsnormen.

- Hypotheekklanten met een restschuld op de huidige woning kunnen deze bij a.s.r. Hypotheken meefinancieren mits deze binnen de wettelijke kaders past.
- In het verleden zijn er veel hypotheekleningen gesloten bij geldverstekkers die inmiddels niet meer actief zijn. Om te voorkomen dat deze hypotheekklanten in een "lock in" terecht komen biedt de wet de mogelijkheid om deze hypotheekklanten dezelfde hoofdsom aan te bieden mits deze betaalbaar is op basis van de reguliere normen.

Om te voorkomen dat hypotheekklanten (potentieel) in de problemen komen biedt a.s.r. Hypotheken ondersteuning in de vorm van:

- Budgetcoaches. Voor hypotheekklanten die op basis van het inkomen eigenlijk een lening zouden moeten kunnen betalen maar toch problemen ondervinden kan de budgetcoach de hypotheekklant helpen structuur aan te brengen in de inkomsten en uitgaven.
- Jobcoaches. Voor hypotheekklanten die werkeloos zijn of dreigen te worden kan a.s.r. Hypotheken een jobcoach inschakelen.
- Rentemiddelen. Een hypotheekklant die moeite ondervindt met het betalen van de maandlasten kan soms door rentemiddeling de lasten verlagen.

Governance

Het hypotheekbedrijf van a.s.r. Hypotheken is een platte organisatie waarbij initiatieven vanaf de werkvloer een belangrijke drijfveer zijn voor de continue verbetering van de performance. In een cultuur waarbij de belofte aan de hypotheekklant centraal staat wordt er als team gewerkt aan de heldere meetbare doelstellingen. Onze medewerkers hebben flexibele werktijden en werken locatie onafhankelijk wat positief bijdraagt aan prestaties van onze medewerkers.

Transacties gelieerde partijen

Indien transacties worden verricht met aan ASR Nederland gelieerde partijen, dan zullen deze tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een dergelijke transactie buiten een gereglementeerde markt om, zal deze op arm's length basis plaatsvinden. 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. Het Fonds krijgt maandelijks hypotheekleningen toegewezen die zijn geproduceerd door ASR Levensverzekering N.V. Hierbij wordt een objectieve allocatiemethodiek gehanteerd.

Uitkering interestresultaat

Maandelijks wordt het interestresultaat over voorgaande maand uitgekeerd aan de Participanten. Hierbij hebben de Participanten de keuze om het resultaat in geld uit te laten keren of het resultaat te herbeleggen in ruil voor participaties. Participaties van een bepaald Subfonds naar de stand van eind vorige maand delen gelijk in het interestresultaat van het desbetreffende Subfonds over de desbetreffende maand. Bij de vaststelling van het jaarverslag door de Vergadering van Participanten, zal door de Beheerder de definitieve uitkering worden bepaald, welke zal worden afgezet tegen de cumulatieve maandelijkse uitkeringen over het afgelopen jaar. Als het jaarlijkse resultaat hoger is dan de maandelijkse uitkeringen, zal het restant alsnog worden uitgekeerd. Als het jaarlijkse resultaat lager is dan de maandelijkse uitkeringen, zijn de Participanten verplicht het teveel ontvangen bedrag terug te betalen.

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 Informatiememorandum, het (half)jaarverslag, zijn kosteloos op schriftelijk verzoek verkrijgbaar bij de Beheerder. Ook wordt deze informatie gepubliceerd op de website van de Beheerder, www.asrvermogensbeheer.nl.

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

Algemeen

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'a.s.r. Vermogensbeheer') is op 1 december 2017 ontstaan uit een juridische fusie tussen ASR Nederland Beleggingsbeheer N.V., ASR Vermogensbeheer B.V. en ASR Group Asset Management B.V. ASR Nederland Beleggingsbeheer N.V. was de verkrijgende vennootschap in deze fusie en de twee andere vennootschappen zijn in deze vennootschap opgegaan.

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 Hypotheekfonds, het ASR Kapitaalmarktfonds, het ASR Depositofonds en de ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen.

Daarnaast treedt a.s.r. Vermogensbeheer op als beheerder van fondsen en pools, waarin uitsluitend door ASR Levensverzekering N.V. wordt belegd ten behoeve van haar unit-linked producten. 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 mogen 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 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.

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. De Beheerder legt voor het risicomanagement van de beheerorganisatie conform het Risk Charter verantwoording af aan de CFO (Chief Financial Officer) van ASR Nederland, 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-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.

Risicobeheersing

Het beheer van de binnen de Subfondsen aanwezige hypotheekleningen is uitbesteed aan servicer ASR Levensverzekering N.V. Ten aanzien van het beheer zijn voorwaarden gesteld aan de servicer, vastgelegd in de Servicing Agreement en Mortgage Receivable Purchase Agreement. Deze overeenkomsten behelzen onder meer de periodieke ontvangst van rapportages inzake de ontwikkeling van achterstanden en verliezen. Middels een aantal afgesproken restricties wordt toezicht gehouden op de ontwikkelingen daarin. Daarnaast is de mogelijkheid afgesproken tot 'right to audit' en wordt jaarlijks een ISAE 3402 verklaring van de servicer ontvangen.

De Beheerder bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat de Subfondsen blijven voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het Informatiememorandum en in de wettelijke kaders zijn vastgelegd.

De Subfondsen zijn gevoelig voor marktbevingen in het algemeen (marktrisico), als ook voor fluctuaties in de onderpandswaarde, rente risico, liquiditeit als ook het kredietrisico. Het maximale verlies voor Participanten is echter beperkt tot de waarde van de door hen gehouden Participaties.

Het risico van de Subfondsen wordt verkleind doordat de activa van een Subfonds zijn gespreid over een groot aantal hypotheekvorderingen. In onderstaande tabel worden de belangrijkste risico's beschreven. Voor een overzicht van alle risicofactoren wordt verwezen naar het Informatiememorandum hoofdstuk 9.

Gedefinieerd risico	Toelichting
Kredietrisico	Bij kredietrisico gaat het om de mogelijkheid dat de hypotheekgever in gebreke blijft met betrekking tot tijdige betaling van coupon(s) en aflossing. Beheersing van risico vindt plaats door middel van het opleggen van restricties voor de maximale loan to value ratio en een concentratie cap op de maximale concentratie aflossingsvrije hypotheekleningen. In het Subfonds NHG is dit risico verder gemitigeerd doordat de hypotheekleningen een dekking met een Nationale Hypotheek Garantie (NHG) hebben. Een stringent uitgevoerd acceptatie- en achterstandsbeleid op hypotheekleningeniveau door de servicer is essentieel

	om kredietrisico's te mitigeren. De controls op deze processen maken onderdeel uit van de ISAE verklaring van a.s.r. Hypotheken van de servicer ASR Levensverzekering N.V.
Tegenpartijrisico	Onder tegenpartijrisico wordt verstaan het risico dat zaken worden gedaan met een onbetrouwbare of niet kredietwaardige partij. Ter beheersing van dit risico gelden customer due diligence procedures en maatregelen. Het doel van deze customer due diligence procedures en maatregelen is om financiële en/of niet financiële schade als gevolg van de acceptatie van (mogelijk) ongewenste participanten en transactiepartijen te managen.
Concentratierisico	Concentratierisico is het risico dat binnen de fondsportefeuille concentraties van hypotheekvorderingen met gemeenschappelijke kenmerken ontstaan die de performance van het fonds negatief kunnen beïnvloeden. Binnen de Subfondsen wordt concentratierisico onder andere gemitigeerd door een verstrekkinglimiet voor hypotheekleningen te hanteren (€ 1 miljoen voor niet NHG gegarandeerde hypotheekleningen en de NHG verstrekkinglimiet voor NHG gegarandeerde hypotheekleningen). Geografische spreiding wordt bereikt doordat circa 5000 intermediairs a.s.r. hypotheekleningen kunnen afsluiten, waardoor een landelijke dekking is gegarandeerd.
Liquiditeitsrisico	Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat het Fonds niet tijdig in staat is de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om aan de verplichtingen te voldoen en het risico dat participanten onvoldoende in staat worden gesteld binnen afzienbare termijn uit te kunnen treden. Het Fonds belegt in hypotheekleningen welke niet direct liquide gemaakt kunnen worden. Het is in principe niet mogelijk voor de Participant om uit te treden. De participant dient een verzoek in te dienen bij de Beheerder. De Beheerder is niet verplicht het verzoek in te willigen, dit is afhankelijk van aanwezige toetredingsverzoeken en/of aanwezige liquiditeit uit hoofde van ontvangen rente en aflossing. De beperkte liquiditeit kan ertoe leiden dat uitstroom uit het fonds beperkt mogelijk is en langere tijd kan duren. Participaties in het Fonds kunnen niet aan een derde worden overgedragen, doch kunnen slechts worden ingekocht door de Beheerder op basis van beschikbare liquiditeiten.
Onderpandrisico	Ontwikkelingen in de Nederlandse huizenmarkt kunnen de waarde van het onderpand behorend bij een hypotheeklening negatief beïnvloeden. Mitigerende maatregelen zijn in dit kader vanuit overheidswege in de afgelopen jaren getroffen door o.a. de maximaal toegestane Loan-to-Value verhouding te verlagen, de renteaftrekbaarheid van de hypotheekrente voor inkomstenbelasting sinds 1 januari 2013 te beperken tot annuïtair en lineair verplicht aflossende hypotheekleningen, oversluiten van aflossingsvrije hypotheekleningen tot maximaal 50% van de marktwaarde van het onderpand toe te staan en door het percentage van renteaftrekbaarheid in de komende jaren te verlagen.
Operationeel risico	Operationeel risico betreft het risico dat fouten niet tijdig opgemerkt worden of zelfs fraude kan optreden als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. De Beheerder heeft een systeem met monitoring procedures, het meten van gedefinieerde restricties en signaleren van overschrijdingen om snel en adequaat in te grijpen en risico's te mitigeren. Als extra middel om overschrijdingen snel op te lossen is er een escalatieprocedure. De belangrijkste processen zoals uitgevoerd binnen de Beheerder maken onderdeel uit van het ISAE Type II rapport van a.s.r. Vermogensbeheer.
Renterisico	Dit risico heeft betrekking op negatieve koersontwikkeling als het gevolg van een beweging in de marktrente.
Vervroegd aflossingsrisico	De mogelijkheid bestaat dat de debiteur meer aflost op de hypotheekschuld dan contractueel verplicht is. Indien actuele venstertarieven lager zijn dan de hypotheekrente van betreffende hypotheeklening, en de debiteur meer aflost dan het jaarlijks toegestane boetevrije aflossingspercentage, dan wordt ten

	aanzien van het meerdere de contante waarde van het verschil tussen gemiste kasstromen en actuele hypotheekrente bij de debiteur in rekening gebracht.
Risico op antiselectie	Dit risico heeft betrekking op het selecteren van hypotheekleningen die niet voldoen aan de voorwaarden/criteria die zijn vastgelegd in de transactiedocumenten van het Fonds. Portfoliomanagement en Risk Management beoordelen voorafgaand aan elke aankoop van hypotheekleningen afzonderlijk de voorgestelde selectie op de selectievoorwaarden van het Fonds. Na de positieve vaststelling wordt de aankoop geëffectueerd.
Waarderingsrisico	De waardering van de hypotheekleningen in de portefeuille van het Fonds wordt niet correct vastgesteld wat een onjuiste waarde van (de Participaties) in het Fonds tot gevolg heeft. Dit risico wordt gemitigeerd doordat de waardering van hypotheekleningen wordt uitgevoerd op basis van een standaard maandproces op basis van een vastgestelde waarderingsmethodiek. Het waarderingsmodel is bij aanvang gevalideerd door een externe consultant.

Tabel 1: belangrijkste risico's

De hierboven genoemde risico's hadden geen significante impact op de financiële positie over het eerste halfjaar van 2018.

Het (half)jaarverslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich ultimo verslagperiode voordoen. Dit inzicht is het beste te verkrijgen door deze risico paragraaf in samenhang te beoordelen met het verslag van het Subfonds waarin specifieke portefeuillerisico's nader worden toegelicht voor het betreffende Subfonds.

Economische ontwikkelingen

Economische omgeving

Met een groei van ca. 4% staat de wereldeconomie er nu beter voor dan op enig ander moment sinds het einde van de kredietcrisis zo'n 7 jaar geleden. Vooral de Amerikaanse economie heeft bijgedragen aan dit positieve beeld, mede aangejaagd door de begin dit jaar doorgevoerde belastingverlagingen daar. Het vertrouwen van zowel Amerikaanse producenten als consumenten blijft hoog en de werkloosheid daalt nog altijd verder. Dat geldt overigens niet alleen voor de VS, maar ook voor veel andere landen.

Aan de andere kant zijn de bedreigingen voor de toekomstige groei van de wereldeconomie sinds het einde van de kredietcrisis ook niet zo groot geweest. Niet alleen bevindt de huidige groeicyclus zich al in een relatief vergevorderd stadium, vooral in de VS, maar vormen ook politieke risico's in toenemende mate een bedreiging voor de groeivoorzichten. Het belangrijkste risico vanuit dat perspectief is dat van een wereldwijde handelsoorlog, waar de Amerikaanse president Trump steeds meer op lijkt aan te sturen. Te bezien valt nog in hoeverre hij zijn dreigementen richting vooral China, maar ook richting Europa en andere traditionele handelspartners van de VS, kan en wil waar maken. Echter, ook als de feitelijke impact van de nu aangekondigde en doorgevoerde handelstarieven beperkt blijft, kan de indirecte schade door vertrouwensverlies groot zijn. Onzekerheid over de consequenties van een handelsoorlog zet een rem op de investeringsbereidheid van bedrijven, terwijl consumenten hun koopkracht zien dalen door hogere prijzen van geïmporteerde goederen en diensten. Met name voor Amerikaanse exporterende bedrijven komt het risico van hogere handelsbarrières ongelegen. Zij ondervinden de komende tijd al genoeg hinder van de relatief dure dollar en de gestegen olieprijs. Zolang president Trump zijn anti-handelspijlen vooral richt op China en de directe buurlanden van de VS, kan de schade van een handelsoorlog voor Europa relatief beperkt blijven. Echter, wat politiek risico betreft heeft Europa genoeg aan zichzelf. Vooral de recent aangetreden populistische Italiaanse regering vormt op dit moment een bedreiging voor de Europese eenheid. Het meest aannemelijke scenario is dat deze regering alweer gevallen is voordat ze grote economische schade heeft kunnen aanrichten, maar ook hier geldt dat het indirecte effect van vertrouwensverlies onder producenten en consumenten ondertussen wel aanzienlijk kan zijn. Tot nu toe zijn vertrouwensindicatoren in absolute zin hoog gebleven, maar in het eerste halfjaar vielen juist in Europa veel macro-economische cijfers tegen bij de verwachtingen.

Inflatie en rentes

In de VS is de inflatiedruk het afgelopen kwartaal verder opgelopen. Zowel de 'headline' inflatie als de 'kerninflatie' (exclusief volatiele voedings- en energieprijzen) komt nu boven 2% uit, respectievelijk op 2,8% en 2,2%. De 'headline' inflatie is sinds begin 2012 niet meer zo hoog geweest, wat vooral is toe te schrijven aan de gestegen olieprijs. Voor de komende tijd is er weinig reden om te veronderstellen dat de inflatiedruk ineens zal afnemen. De Amerikaanse werkloosheid is sinds 1969 niet meer zo laag geweest als nu, en dat zorgt naar verwachting voor opwaartse loondruk. Daarnaast kan het stimulerende effect vanuit de recente belasting- en begrotingsmaatregelen in de huidige, relatief vergevorderde fase van de economische groeicyclus zich ook vertalen in meer inflatiedruk.

Ook in de eurozone is de inflatiedruk recent relatief sterk toegenomen, mede als gevolg van de gestegen olieprijs. Per saldo bedraagt de 'headline' inflatie nu 2,0% jaar-op-jaar en de 'kerninflatie' 1,0% jaar-op-jaar. Voor de komende maanden lijkt het redelijk eerder een hogere dan lagere inflatie te verwachten. Enerzijds zal de hogere olieprijs zich vertalen in een hogere 'headline' inflatie, anderzijds zorgt ook hier de aantrekkende arbeidsmarkt onderliggend voor toenemende (loon-) inflatie. Deze laatste factor verschilt overigens wel sterk voor verschillende landen, regio's en bedrijfssectoren. Daarnaast kan de zwakkere euro van de afgelopen tijd bijdragen aan enige 'import-inflatie'. Per saldo zal de 'kern'-inflatie in de eurozone voorlopig nog wel onder de door de ECB gewenste 2% blijven, maar een inflatieniveau van rond 1,5% richting het eind van 2018 lijkt realistisch.

Tegen het einde van het tweede kwartaal hebben zowel de Amerikaanse als de Europese centrale bank zich behoorlijk duidelijk uitgesproken over de richting van het te verwachten monetaire beleid voor het komende jaar. In de VS heeft de Fed in juni de basisrente verder verhoogd tot een 'target range' van 1,75%-2% en daarbij de verwachting uitgesproken hiermee voorlopig door te zullen gaan, in ongeveer hetzelfde tempo als de afgelopen tijd. Dat zou betekenen dat de Amerikaanse basisrente richting eind 2019 boven 3% uitkomt.

De eurozone blijft zowel qua economische groei als inflatie achter bij de VS. Voorlopig hoeven we dan ook niet te rekenen op renteverhogingen door de ECB. Sterker nog, ECB-voorzitter Mario Draghi heeft in juni aangegeven dat een eerste renteverhoging (vanaf het huidige niveau van 0%) in principe niet aan de orde is 'through the summer of 2019'. Het valt dan ook niet uit te sluiten dat Draghi in oktober 2019 zijn zittingstermijn van 8 jaar zal beëindigen zonder ook maar één keer de rente te hebben verhoogd. Wel gaat de ECB ervan uit dat het lopende programma van 'kwantitatieve verruiming' ('QE') per ultimo 2018 kan worden afgerond. Begin dit jaar was het maandelijks aankoopbedrag van staats- en bedrijfsobligaties in het kader van dit programma al verlaagd van € 60 miljard naar € 30 miljard. Vanaf oktober wordt dit bedrag opnieuw gehalveerd, onder voorbehoud dat de economische

ontwikkelingen positief blijven. Vanaf eind 2018 zouden dan geen nieuwe aankopen meer worden gedaan. Aflossingen zullen daarna nog wel worden geherinverteerd.

Vooruitzichten

Hypotheekrentes volgen met enige vertraging de ontwikkelingen op de swapmarkt. Daarnaast spelen bijvoorbeeld specifieke zaken als wet- en regelgeving een rol (Basel, Solvency II, etc.). De correlatie met de swaprente is dus zeker geen 100%. Zoals eerder aangegeven zijn de hypotheekrentes in het eerste half jaar iets opgelopen, ondanks een vrijwel gelijkgebleven swaprente, waardoor marges gedurende het eerste halfjaar van 2018 iets stegen. Op korte termijn heeft dit een negatief koerseffect gehad, op langere termijn is dit uiteraard positief.

Verder zijn kredietverliezen op hypotheekleningen ook dit jaar verder afgenomen, onder meer als gevolg van de aantrekkende werkgelegenheid en stijgende huizenprijzen. Ter indicatie; over 2017 bedroegen de kredietverliezen op de gehele a.s.r. Welthuis portefeuille nog 0,0031%. Dit jaar zal dit naar verwachting nog minder zijn. Binnen het ASR Hypotheekfonds is er, gegeven dat het fonds ruim een jaar geleden is gestart, nog geen sprake van kredietverliezen. De vooruitzichten voor hypotheekfondsbeleggers zijn, mede ook vanwege de aangescherpte regelgeving waarbij onder meer maximaal de woningwaarde mag worden geleend, vooralsnog prima.

Ontwikkelingen op de Nederlandse hypotheekmarkt

In de eerste helft van 2018 heeft de stijging van huizenprijzen sterk doorgezet. Ten opzichte van juni 2017 lagen de prijzen van koopwoningen gemiddeld 8,9% hoger (bron: CBS). In mei 2018 was de prijsindex koopwoningen voor het eerst hoger dan de piek in augustus 2008. De nominale prijzen stegen in juni verder en bereikten het hoogste niveau sinds het begin van de prijsindex in 1995 (bron: CBS/kadaster). Wel zijn er forse regionale verschillen. De Randstad loopt voorop in het herstel, met Noord-Holland aan kop. In Flevoland, dat profiteert van de overloop uit Amsterdam en Utrecht, liggen huizenprijzen weer op het niveau voor vlak voor de kredietcrisis. In de overige provincies is er nog sprake van achterstand.

De scherpe stijging werpt de vraag op of de huizenprijzen niet te ver doorschieten. In een recente CPB studie ('oververhitting op de Nederlandse huizenmarkt?', CPB juni 2018) wordt geconcludeerd dat in sommige regio's sprake is van oververhitting van de markt doordat het aanbod op korte termijn de vraag niet kan bijbenen. Deze oververhitting wordt echter door het CPB nog niet als problematisch ervaren, en er lijkt nog geen sprake te zijn van een bubbel. Daarbij doelt het CPB op een combinatie van het relatief lage niveau van de reële huizenprijzen en verbeterde fundamentele factoren (krap woningaanbod en lage hypotheekrente). Daarnaast is gebleken dat de prijsstijgingen die zich in de afgelopen jaren hebben voorgedaan maar deels te hebben geleid tot hogere hypotheekschulden. Dit is gunstig voor zowel de stabiliteit van de woningmarkt als de financiële stabiliteit. De totale hypotheekschuld neemt als percentage van het BBP zelfs af. De introductie van de maximale loan-to-income ratio, de stapsgewijze verlaging van de maximale loan-to-value ratio, de beperking van hypotheekrenteaf trek tot hypotheek met annuïtaire en lineaire aflossing en de steeds verdere beperking van het hypotheekrente aftrek percentage lijken hieraan te hebben bijgedragen.

De financieringsrentes op prime residential nieuwe hypotheekleningen hebben zich in de afgelopen 12 maanden per saldo nauwelijks bewogen (bron DNB):

Kwartaalgemiddelden (%)	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 mei
Rentevast periode <= 1 jaar	1,98%	1,98%	1,96%	1,95%	1,92%
Rentevast periode 2-5 jaar	2,20%	2,23%	2,21%	2,15%	2,16%
Rentevast periode 6-10 jaar	2,36%	2,34%	2,34%	2,34%	2,37%
Rentevast periode >10 jaar	2,89%	3,00%	3,00%	2,90%	2,84%

In het eerste kwartaal van 2018 stegen venstertarieven aanvankelijk, in navolging van marktbrede renteverhogingen (ter indicatie 20 jaars swaprente bereikte haar hoogste niveau in 2018 op 15 februari met een percentage van ca. 1,65%). De daarop volgende daling in swaprentes weerspiegelde zich vervolgens in licht dalende hypotheekrentes. Met een 20 jaars swaprente per ultimo juni 2018 van ca. 1,40% blijkt de volatiliteit van hypotheekrentes beperkter dan die in de risicovrije rente.

Voor de komende periode is een doorgaande gemiddelde stijging van de huizenprijzen, gedreven door krapte op de huizenmarkt en het gunstige economische klimaat in combinatie met lage rentes, te verwachten. Onder invloed van de macro economische omgeving en de terugtrekkende ECB als aanbieder van liquiditeit in de markt, blijft het scenario met licht stijgende hypotheekrentes op een 6 tot 12 maands horizon een reëel scenario.

ASR Hypotheekfonds

Subfonds met NHG

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te investeren in Nederlandse particuliere woninghypotheken. Het doel van het Subfonds is om op de lange termijn een stabiele en directe inkomstenstroom te genereren voor de participanten. In het Subfonds met NHG worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen met Nationale Hypotheekgarantie (laag risicoprofiel).

Kenmerken	Subfonds met NHG
All-in beheervergoeding*	0,45% over de totale activa van het Subfonds
Kosten toe- en uitreding	Max. 0,00% van de intrinsieke waarde van het Subfonds

Tabel 2: Kosten Hypotheekfonds

* De beheervergoeding dient tevens ter dekking van de kosten die door a.s.r. Vermogensbeheer verschuldigd zijn inzake de verstrekking van hypotheken en de servicing van de hypotheekportefeuille.

Rendement en portefeuillebeleid

Het fondsvermogen is gedurende het eerste halfjaar van 2018 gestegen van € 129,8 miljoen naar € 347,3 miljoen.

	Fondsvermogen (x € 1.000)	Rendement Subfonds
30-06-2018	347.302	-0,73 %
31-12-2017	129.752	3,07 %

Tabel 3: Rendement

Over de verslagperiode realiseerde het Subfonds een rendement op basis van intrinsieke waarde van -0,73%. Een belangrijke driver van de intrinsieke waardeontwikkeling is de ontwikkeling van de a.s.r. Welthuis venstertarieven. Het verhogen van de NHG-venstertarieven in met name het eerste kwartaal van 2018 heeft een negatieve bijdrage geleverd aan de rendementsontwikkeling over het eerste halfjaar van 2018. Over dezelfde periode kwam het rendement van de referentie-index uit op 1,00%. De referentie-index behorend bij Subfonds met NHG is een samengestelde index van Merrill Lynch swapindices met een vergelijkbare duration als de duration van de verwachte cashflows van Subfonds met NHG. Maandelijks wordt de samenstelling van de index aangepast conform de nieuwe duration van verwachte cashflows. De referentie-index is geen benchmark. Het doel van de referentie-index is om inzicht te geven in de rentegevoeligheid van de rendementsontwikkeling.

Waardeontwikkeling per participatie	30-06-2018	31-12-2017
Inkomsten	119,12	143,31
Waardeveranderingen	-133,59	306,16
Kosten	-22,37	-29,08
Resultaat na belastingen	-36,38	420,39

Tabel 4: waardeontwikkeling

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar (12 meetmomenten gedurende het eerste halfjaar van 2018).

Risicobeheer:

De belangrijkste portefeuille specifieke risico's in het Subfonds met NHG zijn:

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 marktbevingingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van de Subfondsen streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door een zekere mate van geografische spreiding van de beleggingen. Bovendien is sprake van een groot aantal hypotheekgevers.

Hypotheekportefeuille naar product	30-06-2018	31-12-2017
Annuïteit	81,45%	83,92%
Aflossingsvrij	12,21%	9,56%
Lineaire aflossing	6,34%	6,52%

Tabel 5: portefeuille verdeling naar product

Hypotheekportefeuille naar provincie	30-06-2018	31-12-2017
Drenthe	4,40%	4,13%
Flevoland	2,01%	2,03%
Friesland	3,29%	3,51%
Gelderland	14,00%	12,95%
Groningen	4,27%	4,69%
Limburg	9,98%	9,20%
Noord-Brabant	14,59%	14,46%
Noord-Holland	7,80%	7,85%
Overijssel	8,00%	8,06%
Zuid-Holland	18,67%	20,34%
Utrecht	6,54%	6,75%
Zeeland	3,03%	2,31%
Overig (nieuwbouw)	3,42%	3,72%

Tabel 6: portefeuille verdeling naar provincie

De percentages in bovenstaande en volgende tabellen zijn berekend op basis van nominale leningbedragen.

Kredietrisico:

Het Subfonds belegt in hypotheekvorderingen die worden gekenmerkt door een kredietrisico. De waarde van de hypotheekvorderingen wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de debiteur. Bij een verslechtering van de kredietwaardigheid, kan dit als gevolg hebben dat de debiteur niet meer aan haar verplichtingen voldoet.

Bij de opname van hypotheekvorderingen in het fonds worden stringente selectiecriteria toegepast, waaronder de loan to value (in 2018 maximaal 100%) en maxima voor aflossingsvrije percentages. Binnen het fonds wordt het kredietrisico additioneel beperkt door alleen in NHG-hypotheekvorderingen te beleggen. De Nationale Hypotheek Garantie is een borgstelling op hypothecaire leningen voor de aankoop en verbetering van een eigen woning. Indien de woning onverhoopt moet worden verkocht als gevolg van bijvoorbeeld echtscheiding, werkloosheid of overlijden en de opbrengst is lager dan de hypotheekschuld, dan betaalt Waarborgfonds Eigen Woning ('WEW') de restschuld aan de geldgever. Deze restschuld wordt, in het kader van het WEW, bepaald op basis van een 30 jarig annuïtair aflossingsschema. Het WEW is een private instelling met achtervang-overeenkomsten met de Nederlandse Staat en gemeenten. Als gevolg hiervan beschouwt DNB de Nationale Hypotheek Garantie als een overheidsgarantie. Sinds 1 januari 2014 geldt er voor geldverstrekkers een eigen risico van 10% op het geborgde verlies van nieuwe NHG-leningen waarvoor vanaf 1 januari de offerte is uitgebracht. WEW berekent voor verliesdeclaraties met een verstrekking na deze datum het eigen risico voor de geldverstrekker.

In onderstaand overzicht wordt de portefeuille uitgesplitst op basis van openstaande schuld ten opzichte van onderliggende (oorspronkelijke) marktwaarde van het onderpand (de CLTOMV):

Current Loan-to-original Marketvalue (30 juni 2018; %)	CLTOMV-verdeling (%)	CLTOMV – gewogen gemiddelde per bucket (%)
0 – 10%	0,00%	-
10 – 20%	0,01%	18,87%
20 – 30%	0,05%	26,55%
30 – 40%	0,19%	36,34%
40 – 50%	0,32%	47,26%
50 – 60%	0,63%	56,62%
60 – 70%	1,87%	65,70%
70 – 80%	6,27%	75,92%
80 – 90%	11,35%	85,55%
90 – 100%	70,27%	97,86%
100 – 110%	9,04%	100,48%

Current Loan-to-original Marketvalue (2017; %)	CLTOMV-verdeling (%)	CLTOMV – gewogen gemiddelde per bucket (%)
0 – 10%	0,00%	-
10 – 20%	0,03%	19,12%
20 – 30%	0,00%	-
30 – 40%	0,00%	-
40 – 50%	0,21%	47,14%
50 – 60%	1,01%	56,55%
60 – 70%	1,59%	66,13%
70 – 80%	5,69%	76,39%
80 – 90%	10,66%	85,66%
90 – 100%	45,06%	97,58%
100 – 110%	35,75%	100,52%

Tabel 7: portefeuille verdeling naar Loan to Value

De percentages in bovenstaande tabellen zijn berekend op basis van nominale leningbedragen.

Onderstaand overzicht laat zien hoe de opbouw van de portefeuille is, uitgesplitst naar omvang op lening-niveau. Voor 2018 geldt een NHG kostengrens van € 265.000 (2017: 247.450).

Verdeling naar resterende schuld (%)	30-06-2018	31-12-2017
Lager dan 50.000	0,07%	0,06%
50.001 – 100.000	1,83%	2,22%
100.001 – 150.000	16,01%	18,79%
150.001 – 200.000	34,15%	33,57%
200.001 – 250.000	42,45%	44,75%
250.001 – 300.000	5,49%	0,61%

Tabel 8: portefeuille verdeling naar resterende schuld

In het eerste halfjaar van 2018 hebben zich geen verliezen in de portefeuille voorgedaan. Per 30-06-2018 bedragen de achterstanden minder dan € 1.000 met een looptijd korter dan 30 dagen.

Renterisico:

De waarde van de beleggingen is gevoelig voor veranderingen in de hypotheekrente. Bij een stijgende rente zal de waarde van de hypotheekportefeuille over het algemeen dalen. In onderstaand overzicht is de opbouw van de portefeuille weergegeven naar resterende rentevaste looptijd:

Verdeling naar rentevaste looptijd (%)	30-06-2018	31-12-2017
Korter dan 1 jaar	0,10%	0,06%
Tussen 1 en 5 jaar	0,10%	0,01%
Tussen 5 en 10 jaar	14,07%	21,47%
Tussen 10 en 15 jaar	3,25%	2,31%
Tussen 15 en 20 jaar	40,22%	52,43%
Tussen 20 en 25 jaar	2,52%	2,10%
Tussen 25 en 30 jaar	39,74%	21,62%

Tabel 9: portefeuille verdeling naar rentevaste looptijd

De effectieve duration van de portefeuille, rekening houdend met verhuisopties en vervroegde aflossingsoptie, bedraagt per 30-06-2018 11,1 (31-12-2017: 10,3).

Onderstaand overzicht geeft de portefeuille-opbouw weer verdeeld naar hypotheekrente op leningniveau.

Verdeling naar coupon %	30-06-2018	31-12-2017
1,0 % - 1,5 %	0,34%	0,25%
1,5 % - 2,0 %	13,77%	21,29%
2,0 % - 2,5 %	31,82%	32,80%
2,5 % - 3,0 %	53,97%	45,42%
3,0 % - 3,5 %	0,10%	0,25%

Tabel 10: portefeuille verdeling naar coupon

Subfonds zonder NHG

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te investeren in Nederlandse particuliere woninghypotheken. Het doel van het Subfonds is om op de lange termijn een stabiele en directe inkomstenstroom te genereren voor de participanten. In het Subfonds zonder NHG worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen zonder Nationale Hypotheekgarantie (hoger risicoprofiel, hoger rendement).

Kenmerken	Subfonds zonder NHG
All-in beheervergoeding*	0,45% over de totale activa van het Subfonds
Kosten toe- en uitstreding	Max. 0,00% van de intrinsieke waarde van het Subfonds

Tabel 11: kosten Hypotheekfonds

* De beheervergoeding dient tevens ter dekking van de kosten die door a.s.r. Vermogensbeheer verschuldigd zijn inzake de verstrekking van hypotheken en de servicing van de hypotheekportefeuille.

Rendement en portefeuillebeleid

Het fondsvermogen is gedurende het eerste halfjaar van 2018 gestegen van € 381,1 miljoen naar € 865,5 miljoen.

	Fondsvermogen (x € 1.000)	Rendement Subfonds
30-06-2018	865.543	0,38 %
31-12-2017	381.074	2,56 %

Tabel 12: rendement

Over de verslagperiode realiseerde het Subfonds een rendement op basis van intrinsieke waarde van 0,38%. Een belangrijke driver van de intrinsieke waardeontwikkeling is de ontwikkeling van de a.s.r. Welthuis venstertarieven. De niet NHG-venstertarieven zijn in de eerste helft van 2018 nagenoeg stabiel gebleven ten opzichte van ultimo 2017. Dit heeft geleid tot een licht positieve performance over het eerste halfjaar van 2018. Over dezelfde periode kwam het rendement van de index uit op 0,94%. De index behorend bij Subfonds zonder NHG is een samengestelde index van Merrill Lynch swapindices met een vergelijkbare duration als de duration van verwachte cashflows van Subfonds zonder NHG. Maandelijks wordt de samenstelling van de index aangepast conform de nieuwe duration van verwachte cashflows. De index is geen benchmark. Het doel van de index is om inzicht te geven in de impact van de rentegevoeligheid in de rendementsontwikkeling.

Waardeontwikkeling per participatie	30-06-2018	31-12-2017
Inkomsten	128,35	196,19
Waardeveranderingen	-45,48	470,07
Kosten	-22,45	-36,38
Resultaat na belastingen	60,43	629,88

Tabel 13: waardeontwikkeling

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar (12 meetmomenten gedurende het jaar).

Risicobeheer

De belangrijkste portefeuille specifieke risico's in het Subfonds zonder NHG zijn:

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 de Subfondsen streeft er naar om het risico

voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door een zekere mate van geografische spreiding van de beleggingen. Bovendien is sprake van een groot aantal hypotheekgevers.

Hypotheekportefeuille naar product	30-06-2018	31-12-2017
Annuïteit	63,57%	60,61%
Aflossingsvrij	31,05%	33,76%
Lineaire aflossing	5,38%	5,63%

Tabel 14: portefeuille verdeling naar product

Hypotheekportefeuille naar provincie	30-06-2018	31-12-2017
Drenthe	2,15%	2,48%
Flevoland	1,11%	1,34%
Friesland	1,33%	1,17%
Gelderland	12,33%	11,99%
Groningen	1,44%	1,24%
Limburg	5,11%	4,89%
Noord-Brabant	15,95%	16,98%
Noord-Holland	15,24%	13,49%
Overijssel	4,79%	5,36%
Zuid-Holland	18,04%	18,33%
Utrecht	12,15%	11,87%
Zeeland	2,36%	2,75%
Overig (nieuwbouw)	8,00%	8,11%

Tabel 15: portefeuille verdeling naar provincie

De percentages in bovenstaande en volgende tabellen zijn berekend op basis van nominale leningbedragen.

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 debiteur. Bij een verslechtering van de kredietwaardigheid, kan dit als gevolg hebben dat de debiteur niet meer aan haar verplichtingen voldoet.

Bij de opname van hypotheekvorderingen in het fonds worden stringente selectiecriteria toegepast, waaronder ten aanzien van de loan to value (in 2018 maximaal 100%) en maxima voor aflossingsvrije percentages. In onderstaand overzicht wordt de portefeuille uitgesplitst op basis van openstaande schuld ten opzichte van onderliggende (oorspronkelijke) marktwaarde van het onderpand (de CLTOMV):

Current Loan-to- Original Marketvalue verdeling (30 juni 2018; %)	CLTOMV - verdeling (%)	CLTOMV - gewogen gemiddelde per bucket (%)
0 – 10%	0,00%	7,53%
10 – 20%	0,26%	17,27%
20 – 30%	0,52%	25,79%
30 – 40%	1,26%	35,43%
40 – 50%	2,69%	45,64%
50 – 60%	3,35%	54,84%
60 – 70%	3,03%	64,79%
70 – 80%	7,32%	76,27%
80 – 90%	15,34%	84,76%
90 – 100%	57,10%	97,40%
100 – 110%	9,13%	100,76%

Current Loan-to- Original Marketvalue verdeling (2017; %)	CLTOMV - verdeling (%)	CLTOMV - gewogen gemiddelde per bucket (%)
0 – 10%	0,01%	7,53%
10 – 20%	0,47%	17,65%
20 – 30%	0,86%	25,86%
30 – 40%	2,45%	35,66%
40 – 50%	4,77%	45,41%
50 – 60%	6,03%	54,58%
60 – 70%	3,72%	64,41%
70 – 80%	6,10%	75,93%
80 – 90%	13,72%	85,23%
90 – 100%	37,04%	96,29%
100 – 110%	24,83%	100,55%

Tabel 16: portefeuille verdeling naar Loan to Value

De percentages in bovenstaande tabellen zijn berekend op basis van nominale leningbedragen.

Onderstaand overzicht laat zien hoe de opbouw van de portefeuille is, uitgesplitst naar omvang op lening-niveau. Als selectiecriteria voor het Subfonds geldt een maximum hypotheeksom van € 1 miljoen.

Verdeling naar resterende schuld (%)	30-06-2018	31-12-2017
Lager dan 100.000	1,43%	2,61%
100.001 – 200.000	7,45%	10,11%
200.001 – 300.000	29,88%	31,52%
300.001 – 400.000	31,98%	29,33%
400.001 – 500.000	14,71%	15,48%
500.001 – 600.000	7,76%	5,58%
600.001 – 700.000	3,76%	2,46%
700.001 – 800.000	2,11%	1,98%
800.001 – 900.000	0,70%	0,93%
900.001 – 1.000.000	0,22%	-

Tabel 16: portefeuille verdeling naar resterende schuld

In het eerste halfjaar van 2018 hebben zich geen verliezen in de portefeuille voorgedaan. Per 30-06-2018 zijn er geen achterstanden.

Renterisico:

De waarde van de beleggingen is gevoelig voor veranderingen in de marktrente. Bij een stijgende rente zal de waarde van de hypotheekportefeuille over het algemeen dalen. In onderstaand overzicht is de opbouw van de portefeuille weergegeven naar resterende rentevaste looptijd:

Verdeling naar rentevaste looptijd (%)	30-06-2018	31-12-2017
Korter dan 1 jaar	0,78%	0,58%
Tussen 1 en 5 jaar	0,31%	0,24%
Tussen 5 en 10 jaar	24,44%	26,91%
Tussen 10 en 15 jaar	3,46%	1,81%
Tussen 15 en 20 jaar	61,56%	66,13%
Tussen 20 en 25 jaar	0,87%	0,47%
Tussen 25 en 30 jaar	8,58%	3,86%

Tabel 17: portefeuillevelding naar rentevaste looptijd

De effectieve duration van de Portefeuille, rekening houdend met verhuisoorties en vervroegde aflossingsoptie, bedraagt per 30-06-2018 10,2 (31-12-2017: 9,8).

Onderstaand overzicht geeft de portefeuille-opbouw weer verdeeld naar hypotheekrente op leningniveau.

Verdeling naar coupon %	30-06-2018	31-12-2017
1,0 % - 1,5 %	0,15%	0,14%
1,5 % - 2,0 %	6,33%	10,09%
2,0 % - 2,5 %	21,39%	21,40%
2,5 % - 3,0 %	49,53%	32,49%
3,0 % - 3,5 %	22,60%	35,88%

Tabel 18: portefeuille verdeling naar coupon

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 het jaar 2018 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 2017 opgesteld en heeft daarbij een controleverklaring verkregen. De verklaring bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2018 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 30 augustus 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Hypotheekfonds

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)

Halfjaarrekening 2018

Subfonds met NHG

Balans

Balans per 30 juni 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Hypotheke	345.972	129.228	
Som der beleggingen	345.972	129.228	1
Vorderingen	9.376	4.133	2
Overige activa			
Liquide middelen	156	20	3
Kortlopende schulden	-8.202	-3.629	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	1.330	524	
Activa min kortlopende schulden	347.302	129.752	
Geplaatst participatiekapitaal	348.808	128.379	
Overige reserves	-608	-282	
Onverdeeld resultaat	-898	1.655	
Totaal fondsvermogen	347.302	129.752	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 30-06-2017	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	2.905	8	7
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4	-	8
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.728	9	8
Overige bedrijfsopbrengsten	-534	25	9
Som der bedrijfsopbrengsten	-353	42	
Beheervergoeding	-545	-2	
Servicevergoeding	0	-	
Interestlasten	0	-	
Som der bedrijfslasten	-545	-2	10
Resultaat na belastingen	-898	40	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 30-06-2017	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-898	40	
Waardeverandering van beleggingen	2.724	-9	1
Aankopen van beleggingen (-)	-224.091	-6.957	1
Verkopen van beleggingen (+)	4.623	15	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-5.243	-145	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	4.573	125	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	-218.312	-6.931	
Uitgifte participaties	220.429	6.975	5
Inkoop participaties	-	-	5
Dividend	-1.981	-1	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	218.448	6.974	
Mutatie liquide middelen	136	43	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	20	-	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	156	43	3
Mutatie liquide middelen	136	43	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Het ASR Hypotheekfonds ('het Fonds') is een fonds voor gemene rekening. Het Fonds bestaat uit twee Subfondsen met een eigen risicoprofiel:

- Het Subfonds met NHG. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen met Nationale Hypotheekgarantie (lager risicoprofiel). Dit Subfonds is opgericht per 12 mei 2017;
- Het Subfonds zonder NHG. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen zonder Nationale Hypotheekgarantie (hoger risicoprofiel). Dit Subfonds is opgericht per 21 maart 2017.

Het halfjaarverslag van het Subfonds 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 30 augustus 2018 de halfjaarrekening opgemaakt.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018. Het Subfonds is opgericht per 12 mei 2017, in de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 12 mei 2017 tot en met 30 juni 2017.

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 (niet-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Beheerder

a.s.r. Vermogensbeheer is de Beheerder in de zin van artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid en het voeren van de participanten- en financiële administratie. De Beheerder beschikt over een vergunning van de toezichthouder conform artikel 2:65, lid 1, sub a Wft en is opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Bewaarder

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Hypotheekfonds treedt, in overeenstemming met de algemene voorwaarden van beheer en bewaring, op als eigenaar (titelhouder) in juridische zin voor rekening en risico van de Participanten in het Fonds. Zoals uiteengezet in het Informatiememorandum, is de Stichting als Bewaarder, onder de voorwaarden van de Management en Custody Agreement, voor het Fonds aangesteld.

Depositary

Zoals uiteengezet in het Informatiememorandum, heeft de Beheerder BNP Paribas Securities Services S.C.A., als Depositary voor het Fonds aangesteld. De Depositary is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de beleggingsfondsen.

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 gesaldeerend en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerend en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerend opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerend 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 financieel en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven. Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Fonds verkrijgt hypotheeklen door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheeklen productie. De hypotheeklen worden op het moment van verkrijging gewaardeerend tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde (zie onderstaande paragraaf voor nadere toelichting).

Beleggingen

Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Fonds verkrijgt hypotheeklen door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheeklen productie. De hypotheeklen worden op het moment van verkrijging gewaardeerend tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde. De hypotheeklen zijn op moment van overdracht niet ouder dan twee maanden, hierdoor wordt verondersteld dat de reële waarde op overdrachtsdatum gelijk is aan de nominale waarde. Hypotheeklen die op moment van overdracht ouder zijn dan twee maanden, worden tegen reële waarde gewaardeerend bij verkrijging die afwijkt van de nominale waarde.

Per ultimo boekjaar worden hypotheeklen eveneens op reële waarde gewaardeerend. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening. Voor ongerealiseerde waardeveranderingen, voor zover de reële waarde hoger is dan de historische kostprijs, wordt voor het verschil tussen de reële waarde en de historische kostprijs een herwaarderingsreserve gevormd.

Waardering hypotheeklen

De reële waarde van de hypotheeklen wordt berekend met een Discounted Cash Flow (DCF) model als basis. Hiertoe wordt het verwachte kasstroomprofiel van elke individuele hypotheek vastgesteld op basis de van rentevast looptijd, de hypotheekrente, het aflossingsprofiel en verwachte vervroegde aflossingen als gevolg van demografische factoren (onder andere verhuizen) welke onafhankelijk zijn van renteontwikkelingen. De verwachte kasstromen worden verdisconteerd tegen de a.s.r. venstertarieven, waarbij wordt gecorrigeerd voor optionaliteit. Van de DCF wordt de waarde van de hypotheek-specifieke opties afgetrokken, namelijk (i) de verhuisoctie (de optie die de klant heeft om de hypotheek mee te nemen bij verhuizing); deze is in sterke mate renteafhankelijk, en (ii) de vervroegde aflossingsoctie (de optie die de klant heeft om de hypotheek deels boetevrij vervroegd af te lossen); deze optie is deels rentegedreven en deels afhankelijk van consumententrends, en (iii) offerterisico. Er wordt geen afslag voor originatiekosten in de disconteringsvoet meegenomen, deze kosten maken deel uit van de beheervergoeding (zie 'beheervergoeding').

Voor hypotheeklen met een betalingsachterstand van meer dan 90 dagen wordt een voorziening getroffen ter grootte van het verwachte verlies welke in mindering wordt gebracht op de reële waarde hypotheeklen.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde 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, verminderd met bijzondere waarde- verminderingsverliezen. 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.

Resultaatbepaling

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. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

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.

Voor de waardeveranderingen van hypotheekleningen geldt dat deze in beginsel altijd ongerealiseerd zijn aangezien de hypotheekleningen tot het einde van de looptijd worden aangehouden, met uitzondering van de vervroegde aflossing van de hypotheekleningen door de hypotheekgever.

Eventuele 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.

Vennootschapsbelasting

Het Subfonds is een besloten fonds voor gemene rekening en fiscaal transparant, hetgeen betekent dat het Subfonds niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en niet onderworpen aan de heffing van dividendbelasting.

Beheervergoeding

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. De hoogte van de beheervergoeding is per Subfonds 0,45% op jaarbasis. Deze beheervergoeding dient tevens ter dekking van de kosten die door a.s.r. Vermogensbeheer verschuldigd zijn inzake de verstrekking van hypotheekleningen en de servicing van de hypotheekportefeuille.

Kosten bij uitgifte en inkoop van participaties

Bij uitgifte en inkoop van participaties wordt door het Fonds geen kosten in rekening gebracht. Hypotheekleningen worden geproduceerd ten behoeve van de toetredende klant op basis van een commitment, bij de uitgifte van participaties wordt het offerterisico derhalve uitsluitend toegerekend aan de toetredende participant. Het aantal uit te geven participaties wordt berekend op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheekleningen. Het offerterisico betreft het verschil tussen aankoopwaarde van de participaties (op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheekleningen) verminderd met de waarde van het door de toetredende participant gestorte bedrag. Dit verschil wordt verantwoord onder overige bedrijfsopbrengsten.

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 die geen uitgaven zijn en opbrengsten die geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

Beleggingen	30-06-2018	31-12-2017
Hypotheken	345.972	129.228
Totaal beleggingen	345.972	129.228

Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Verloopoverzicht beleggingen					
	Marktwaaarde 01-01-2018	Aankopen	Aflossingen	Waarde- verandering	Marktwaaarde 30-06-2018
Hypotheken	129.228	224.091	-4.623	-2.724	345.972
Totaal	129.228	224.091	-4.623	-2.724	345.972

Verloopoverzicht beleggingen					
	Marktwaaarde 12-05-2017	Aankopen	Aflossingen	Waarde- verandering	Marktwaaarde 31-12-2017
Hypotheken	-	127.292	-787	2.723	129.228
Totaal	-	127.292	-787	2.723	129.228

Voor de waardering van hypotheke wordt gebruik gemaakt van een netto-contante waarde berekening. Voor de hierbij gehanteerde assumpties wordt verwezen naar de grondslagen. De voorziening kredietverliezen per 30 juni 2018 bedraagt € 0 (31-12-2017: € 0).

2. Vorderingen

De overige vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Vorderingen	30-06-2018	31-12-2017
Hypotheekdebiteuren	1	1
Te vorderen bedragen inzake bouwdepot	8.020	3.581
Te vorderen interest hypotheke	704	252
Nog te ontvangen bedragen hypotheke	651	299
Totaal	9.376	4.133

Bij de aankoop van hypotheke van ASR Levensverzekering N.V. wordt het volledige bedrag inclusief bouwdepot afgerekend. De uitbetalingen vanuit het bouwdepot aan de hypotheekgevers worden vervolgens via ASR Levensverzekering N.V. verrekend met de hypotheekgever. De vordering van het Fonds op ASR Levensverzekering N.V. is verantwoord als 'te vorderen bedragen inzake bouwdepot'. De 'nog te ontvangen bedragen hypotheke' hebben voornamelijk betrekking op aflossingen van de voorgaande maand.

3. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

4. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Kortlopende schulden	30-06-2018	31-12-2017
Nog te betalen beheervergoedingen	-123	-43
Nog te betalen bedragen inzake bouwdepot	-8.020	-3.581
Overige schulden	-59	-5
Totaal	-8.202	-3.629

De nog te betalen bedragen inzake bouwdepot hebben betrekking op de met de hypotheekgever te verrekenen bedragen uit hoofde van bouwdepot.

5. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht Subfonds met NHG

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	347.302	129.752
Aantal participaties	34.859	12.818
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	9.963,04	10.123,10

Voor beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is, dient voor ongerealiseerde waardeveranderingen, voor zover de reële waarde hoger is dan de historische kostprijs, een herwaarderingsreserve te worden gevormd. Deze bedraagt per 30-06-2018 € 0 duizend (31-12-2017: € 2.723 duizend).

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	128.379	-
Geplaatst gedurende de verslagperiode	220.429	128.379
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Stand eind verslagperiode	348.808	128.379

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

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 01-01-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2018
Subfonds met NHG	12.818	22.041	-	34.859

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 12-05-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
Subfonds met NHG	-	12.818	-	12.818

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Overige reserves	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	-282	-
Dotatie verslagperiode	1.655	-
Dividenduitkering	-1.981	-282
Stand eind verslagperiode	-608	-282

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

Onverdeeld resultaat	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	1.655	-
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-1.655	-
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	-898	1.655
Stand eind verslagperiode	-898	1.655

6. Niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten

Er is geen sprake van niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten.

7. Opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 30-06-2017
Rente hypotheek	2.908	9
Rente liquide middelen	-3	-1
Totaal	2.905	8

8. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen inclusief eventuele verkoopkosten. De ongerealiseerde waardeveranderingen in de aangehouden beleggingen zijn inclusief eventuele aankoopkosten.

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	12-05-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	12-05-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Hypotheek	4	-	-	-
Totaal	4	-	-	-

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	12-05-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	12-05-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Hypotheek	-	-2.728	9	-
Totaal	-	-2.728	9	-

9. Overige bedrijfsopbrengsten

Hypotheek worden geproduceerd ten behoeve van de toetredende participant op basis van een commitment, bij de uitgifte van participaties wordt het offerterisico derhalve uitsluitend toegerekend aan de toetredende participant. Het aantal uit te geven participaties wordt berekend op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheek. Het offerterisico betreft het verschil tussen aankoopwaarde van de participaties (op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheek) verminderd met de waarde van het door de toetredende participant gestorte bedrag. Dit verschil wordt verantwoord onder overige bedrijfsopbrengsten.

10. Bedrijfslasten

De bedrijfslasten kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Bedrijfslasten	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Beheervergoeding	-545	-2
Totaal	-545	-2

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Informatiememorandum	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Subfonds met NHG	0,45%	0,45%	0,45%

De Lopende Kosten Factor (LKF) omvat alle kosten die ten laste van het Fonds zijn gebracht in de verslagperiode inclusief de beheer- en servicevergoeding van de onderliggende fondsen en pools, exclusief rentekosten, eventuele belastingen en transactiekosten als gevolg van de aan- en verkopen van beleggingen die het Subfonds doet. De LKF wordt berekend door de totale kosten in de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds.

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Voor het hypotheekfonds wordt twee keer per maand de intrinsieke waarde berekend. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 31-12-2017
Subfonds met NHG	3,40%	-0,76%

De Portefeuille Omloop Factor (POF) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen en is een maatstaf voor de mate van een actief of minder actief beleggingsbeleid. Een omloopfactor van 200 geeft bijvoorbeeld aan dat voor twee maal de waarde van het gemiddelde fondsvermogen aan- en verkooptransacties zijn uitgevoerd naast aan- en verkooptransacties als gevolg van toe- of uittredingen.

Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen in de verslagperiode te verminderen met de som van uitgifte en inkopen van participaties. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's met een oorspronkelijke looptijd korter dan een maand. De POF wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, die op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de LKF voor de verslagperiode.

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

- a.s.r. Vermogensbeheer is de beheerder van het Fonds en brengt een beheervergoeding in rekening;
- Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Subfonds verkrijgt hypotheek door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheek productie. De hypotheek worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde. De totale waarde van de aankopen gedurende het boekjaar blijkt uit het verloopoverzicht beleggingen.
- ASR entiteiten participeren voor een bedrag van € 7,9 miljoen in het subfonds met NHG (797 participaties).

Transacties met verbonden partijen zijn verricht tegen marktconforme tarieven.

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2018 zijn 144 medewerkers (141 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)	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Begunstigden
Directie	448.774	3
Identified Staff	164.930	2
Medewerkers	8.653.397	139
Totaal	9.267.101	144

Overig

Zowel de kosten bij uitgifte en inkoop van participaties, als de beheervergoeding, zijn vrijgesteld van BTW.

Winstbestemming

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

Dividendvoorstel

Het Subfonds keert maandelijks het interestresultaat over voorgaande maand aan de participanten uit, welke gelijk is aan de ontvangen rente verminderd met de betaalde rente en beheervergoeding. Bij vaststelling van het jaarverslag zal het interestresultaat op jaarbasis worden bepaald en aansluitend zal het eventuele surplus / tekort worden verrekend met de participanten.

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 maken.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 30 augustus 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens Subfonds met NHG

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 2018

Subfonds zonder NHG

Balans

Balans per 30 juni 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Hypotheken	860.098	378.916	
Som der beleggingen	860.098	378.916	1
Vorderingen	48.915	25.819	2
Overige activa			
Liquide middelen	442	107	3
Kortlopende schulden	-43.912	-23.768	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	5.445	2.158	
Activa min kortlopende schulden	865.543	381.074	
Geplaatst participatiekapitaal	861.068	374.663	
Overige reserves	768	-1.388	
Onverdeeld resultaat	3.707	7.799	
Totaal fondsvermogen	865.543	381.074	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 30-06-2017	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	7.874	71	7
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-	-	8
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.707	36	8
Overige bedrijfsopbrengsten	-5.497	-114	9
Som der bedrijfsopbrengsten	5.084	-7	
Beheervergoeding	-1.377	-14	
Servicevergoeding	-	-	
Interestlasten	-	-	
Som der bedrijfslasten	-1.377	-14	10
Resultaat na belastingen	3.707	-21	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-05-2017 t/m 30-06-2017	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	3.707	-21	
Waardeverandering van beleggingen	-2.707	-36	1
Aankopen van beleggingen (-)	-492.211	-21.053	1
Verkopen van beleggingen (+)	13.736	123	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-23.096	-1.510	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	20.144	1.460	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	-480.427	-21.037	
Uitgifte participaties	486.405	21.114	5
Inkoop participaties	0	0	5
Dividend	-5.643	-32	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	480.762	21.082	
Mutatie liquide middelen	335	45	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	107	-	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	442	45	3
Mutatie liquide middelen	335	45	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Het ASR Hypotheekfonds ('het Fonds') is een fonds voor gemene rekening. Het Fonds bestaat uit twee Subfondsen met een eigen risicoprofiel:

- Het Subfonds met NHG. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen met Nationale Hypotheekgarantie (lager risicoprofiel). Dit Subfonds is opgericht per 12 mei 2017;
- Het Subfonds zonder NHG. In dit Subfonds worden alleen hypothecaire vorderingen opgenomen zonder Nationale Hypotheekgarantie (hoger risicoprofiel). Dit Subfonds is opgericht per 21 maart 2017.

Het halfjaarverslag van het Subfonds 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 30 augustus 2018 de halfjaarrekening opgemaakt.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018. Het Subfonds is opgericht per 12 mei 2017, in de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 21 maart 2017 tot en met 30 juni 2017.

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 (niet-) gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Beheerder

a.s.r. Vermogensbeheer is de Beheerder in de zin van artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid en het voeren van de participanten- en financiële administratie. De Beheerder beschikt over een vergunning van de toezichthouder conform artikel 2:65, lid 1, sub a Wft en is opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Bewaarder

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Hypotheekfonds treedt, in overeenstemming met de algemene voorwaarden van beheer en bewaring, op als eigenaar (titelhouder) in juridische zin voor rekening en risico van de Participanten in het Fonds. Zoals uiteengezet in het Informatiememorandum, is de Stichting als Bewaarder, onder de voorwaarden van de Management en Custody Agreement, voor het Fonds aangesteld.

Depositary

Zoals uiteengezet in het Informatiememorandum, heeft de Beheerder BNP Paribas Securities Services S.C.A., als Depositary voor het Fonds aangesteld. De Depositary is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de beleggingsfondsen.

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 financieel en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven. Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Subfonds verkrijgt hypotheekleningen door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheekleningen productie. De hypotheekleningen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde (zie onderstaande paragraaf voor nadere toelichting).

Beleggingen

Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Fonds verkrijgt hypotheekleningen door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheekleningen productie. De hypotheekleningen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde. De hypotheekleningen zijn op moment van overdracht niet ouder dan twee maanden, hierdoor wordt verondersteld dat de reële waarde op overdrachtsdatum gelijk is aan de nominale waarde. Hypotheekleningen die op moment van overdracht ouder zijn dan twee maanden, worden tegen reële waarde gewaardeerd bij verkrijging die afwijkt van de nominale waarde.

Per ultimo boekjaar worden hypotheekleningen eveneens op reële waarde gewaardeerd. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening. Voor ongerealiseerde waardeveranderingen, voor zover de reële waarde hoger is dan de historische kostprijs, wordt voor het verschil tussen de reële waarde en de historische kostprijs een herwaarderingsreserve gevormd.

Waardering hypotheekleningen

De reële waarde van de hypotheekleningen wordt berekend met een Discounted Cash Flow (DCF) model als basis. Hiertoe wordt het verwachte kasstroomprofiel van elke individuele hypotheek vastgesteld op basis de van rentevast looptijd, de hypotheekrente, het aflossingsprofiel en verwachte vervroegde aflossingen als gevolg van demografische factoren (onder andere verhuizen) welke onafhankelijk zijn van renteontwikkelingen. De verwachte kasstromen worden verdisconteerd tegen de a.s.r. venstertarieven, waarbij wordt gecorrigeerd voor optionaliteit. Van de DCF wordt de waarde van de hypotheek-specifieke opties afgetrokken, namelijk (i) de verhuisoctie (de optie die de klant heeft om de hypotheek mee te nemen bij verhuizing); deze is in sterke mate renteafhankelijk, en (ii) de vervroegde aflossingsoctie (de optie die de klant heeft om de hypotheek deels boetevrij vervroegd af te lossen); deze optie is deels rentegedreven en deels afhankelijk van consumententrends, en (iii) offerterisico. Er wordt geen afslag voor originatiekosten in de disconteringsvoet meegenomen, deze kosten maken deel uit van de beheervergoeding (zie 'beheervergoeding').

Voor hypotheekleningen met een betalingsachterstand van meer dan 90 dagen wordt een voorziening getroffen ter grootte van het verwachte verlies welke in mindering wordt gebracht op de reële waarde hypotheekleningen.

Liquide middelen

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde 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, verminderd met bijzondere waarde- verminderingsverliezen. 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.

Resultaatbepaling

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. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

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.

Voor de waardeveranderingen van hypotheekleningen geldt dat deze in beginsel altijd ongerealiseerd zijn aangezien de hypotheekleningen tot het einde van de looptijd worden aangehouden, met uitzondering van de vervroegde aflossing van de hypotheekleningen door de hypotheekgever.

Eventuele 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.

Vennootschapsbelasting

Het Subfonds is een besloten fonds voor gemene rekening en fiscaal transparant, hetgeen betekent dat het Subfonds niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en niet onderworpen aan de heffing van dividendbelasting.

Beheervergoeding

Aan het Subfonds 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. De hoogte van de beheervergoeding is per Subfonds 0,45% op jaarbasis. Deze beheervergoeding dient tevens ter dekking van de kosten die door a.s.r. Vermogensbeheer verschuldigd zijn inzake de verstrekking van hypotheekleningen en de servicing van de hypotheekportefeuille.

Kosten bij uitgifte en inkoop van participaties

Bij uitgifte en inkoop van participaties wordt door het Fonds geen kosten in rekening gebracht. Hypotheekleningen worden geproduceerd ten behoeve van de toetredende klant op basis van een commitment, bij de uitgifte van participaties wordt het offerterisico derhalve uitsluitend toegerekend aan de toetredende participant. Het aantal uit te geven participaties wordt berekend op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheekleningen. Het offerterisico betreft het verschil tussen aankoopwaarde van de participaties (op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheekleningen) verminderd met de waarde van het door de toetredende participant gestorte bedrag. Dit verschil wordt verantwoord onder overige bedrijfsopbrengsten.

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 die geen uitgaven zijn en opbrengsten die geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

Beleggingen	30-06-2018	31-12-2017
Hypotheken	860.098	378.916
Totaal beleggingen	860.098	378.916

Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Verloopoverzicht beleggingen					
	Marktwaaarde 01-01-2018	Aankopen	Aflossingen	Waarde- verandering	Marktwaaarde 30-06-2018
Hypotheken	378.916	492.211	-13.736	2.707	860.098
Totaal	378.916	492.211	-13.736	2.707	860.098

Verloopoverzicht beleggingen					
	Marktwaaarde 12-05-2017	Aankopen	Aflossingen	Waarde- verandering	Marktwaaarde 31-12-2017
Hypotheken	-	372.991	-5.253	11.178	378.916
Totaal	-	372.991	-5.253	11.178	378.916

Voor de waardering van hypotheek wordt gebruik gemaakt van een netto-contante waarde berekening. Voor de hierbij gehanteerde assumpties wordt verwezen naar de grondslagen. De voorziening kredietverliezen per 30 juni 2018 bedraagt € 0 (31-12-2017: € 0).

2. Vorderingen

De overige vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Vorderingen	30-06-2018	31-12-2017
Hypotheekdebiteuren	-	1
Te vorderen bedragen inzake bouwdepot	43.575	23.562
Te vorderen interest hypotheek	1.900	834
Nog te ontvangen aflossingen hypotheek	3.440	1.386
Overige vorderingen	-	36
Totaal	48.915	25.819

Bij de aankoop van hypotheek van ASR Levensverzekering N.V. wordt het volledige bedrag inclusief bouwdepot afgerekend. De uitbetalingen vanuit het bouwdepot aan de hypotheekgevers worden vervolgens via ASR Levensverzekering N.V. verrekend met de hypotheekgever. De vordering van het Fonds op ASR Levensverzekering N.V. is verantwoord als 'te vorderen bedragen inzake bouwdepot'. De 'nog te ontvangen bedragen hypotheek' hebben voornamelijk betrekking op aflossingen van de voorgaande maand.

3. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

4. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar en kunnen als volgt worden onderverdeeld (x € 1.000):

Kortlopende schulden	30-06-2018	31-12-2017
Nog te betalen beheervergoedingen	-303	-133
Nog te betalen bedragen inzake bouwdepot	-43.575	-23.562
Overige schulden	-34	-73
Totaal	-43.912	-23.768

De nog te betalen bedragen inzake bouwdepot hebben betrekking op de met de hypotheekgever te verrekenen bedragen uit hoofde van bouwdepot.

5. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht Subfonds zonder NHG

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	865.543	381.074
Aantal participaties	86.187	37.714
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	10.042,68	10.104,42

Voor beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is, dient voor ongerealiseerde waardeveranderingen, voor zover de reële waarde hoger is dan de historische kostprijs, een herwaarderingsreserve te worden gevormd. Deze bedraagt per 30-06-2018 € 13.886 duizend (31-12-2017: € 11.178 duizend).

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	374.663	-
Geplaatst gedurende de verslagperiode	486.405	374.663
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Stand eind verslagperiode	861.068	374.663

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

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 01-01-2018	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2018
Subfonds zonder NHG	37.714	48.473	-	86.187

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 21-03-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
Subfonds zonder NHG	-	37.714	-	37.714

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Overige reserves	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	-1.388	-
Dotatie verslagperiode	7.799	-
Dividenduitkering	-5.643	-1.388
Stand eind verslagperiode	768	-1.388

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

Onverdeeld resultaat	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	7.799	-
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-7.799	-
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	3.707	7.799
Stand eind verslagperiode	3.707	7.799

6. Niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten

Er is geen sprake van niet uit de balans blijvende verplichtingen en rechten.

7. Opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 30-06-2017
Rente hypotheek	7.884	72
Rente liquide middelen	-10	-1
Totaal	7.874	71

8. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen inclusief eventuele verkoopkosten.

De ongerealiseerde waardeveranderingen in de aangehouden beleggingen zijn inclusief eventuele aankoopkosten.

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	21-03-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	21-03-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Hypotheek	-	-	-	-
Totaal	-	-	-	-

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	21-03-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	21-03-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Hypotheek	2.707	-	36	-
Totaal	2.707	-	36	-

9. Overige bedrijfsopbrengsten

Hypotheek worden geproduceerd ten behoeve van de toetredende klant op basis van een commitment, bij de uitgifte van participaties wordt het offerterisico derhalve uitsluitend toegerekend aan de toetredende participant. Het aantal uit te geven participaties wordt berekend op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheek. Het offerterisico betreft het verschil tussen aankoopwaarde van de participaties (op basis van de reële waarde van de nieuwe aan te kopen hypotheek) verminderd met de waarde van het door de toetredende participant gestorte bedrag. Dit verschil wordt verantwoord onder overige bedrijfsopbrengsten.

10. Bedrijfslasten

De bedrijfslasten kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Bedrijfslasten	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 30-06-2017
Beheervergoeding	-1.377	-14
Totaal	-1.377	-14

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Informatiememorandum	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Subfonds met NHG	0,45%	0,45%	0,45%

De Lopende Kosten Factor (LKF) omvat alle kosten die ten laste van het Fonds zijn gebracht in de verslagperiode inclusief de beheer- en servicevergoeding van de onderliggende fondsen en pools, exclusief rentekosten, eventuele belastingen en transactiekosten als gevolg van de aan- en verkopen van beleggingen die het Subfonds doet. De LKF wordt berekend door de totale kosten in de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het Subfonds.

De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Voor het Subfonds wordt twee keer per maand de intrinsieke waarde berekend. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	21-03-2017 t/m 31-12-2017
Subfonds met NHG	3,18%	2,89%

De Portefeuille Omloop Factor (POF) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen en is een maatstaf voor de mate van een actief of minder actief beleggingsbeleid. Een omloopfactor van 200 geeft bijvoorbeeld aan dat voor twee maal de waarde van het gemiddelde fondsvermogen aan- en verkooptransacties zijn uitgevoerd naast aan- en verkooptransacties als gevolg van toe- of uittredingen.

Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen in de verslagperiode te verminderen met de som van uitgifte en inkopen van participaties. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's met een oorspronkelijke looptijd korter dan een maand. De POF wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds, die op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de LKF voor de verslagperiode.

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

- a.s.r. Vermogensbeheer is de beheerder van het Fonds en brengt een beheervergoeding in rekening;
- Het Subfonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen die recent zijn verstrekt door ASR Levensverzekering N.V. Het Subfonds verkrijgt hypotheek door in te schrijven op een dwarsdoorsnede van de nieuwe hypotheek productie. De hypotheek worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde. De totale waarde van de aankopen gedurende het boekjaar blijkt uit het verloopoverzicht beleggingen.
- ASR entiteiten participeren voor een bedrag van € 72,4 miljoen in het subfonds zonder NHG (7.213 participaties).

Transacties met verbonden partijen zijn verricht tegen marktconforme tarieven.

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2018 zijn 144 medewerkers (141 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)	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Begunstigden
Directie	448.774	3
Identified Staff	164.930	2
Medewerkers	8.653.397	139
Totaal	9.267.101	144

Overig

Zowel de kosten bij uitgifte en inkoop van participaties, als de beheervergoeding, zijn vrijgesteld van BTW.

Winstbestemming

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

Dividendvoorstel

Het Subfonds keert maandelijks het interestresultaat over voorgaande maand aan de participanten uit, welke gelijk is aan de ontvangen rente verminderd met de betaalde rente en beheervergoeding. Bij vaststelling van het jaarverslag zal het interestresultaat op jaarbasis worden bepaald en aansluitend zal het eventuele surplus / tekort worden verrekend met de participanten.

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 maken.

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 30 augustus 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.
Namens Subfonds zonder NHG

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

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrnederland.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders