

ASR Kapitaalmarkt Fonds Jaarverslag

2024

α.s.r.

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Beheerder

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

Directie Beheerder

Dhr. P Klijnsmit
Dhr. M.R. Lavooi
Mw. J.H.L. de Jong-Kortman

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Juridisch adviseur van de Beheerder

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

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielschets.....	5
Verslag van de beheerder.....	7
Beleid voor verantwoord beleggen	10
Marktontwikkelingen en vooruitzichten.....	12
Subfondsen	13
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	13
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	17
In Control statement.....	20
Jaarrekening 2024 ASR APPA Fonds.....	21
Balans	22
Winst- en verliesrekening.....	22
Kasstroomoverzicht	23
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	24
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	27
Overige gegevens.....	31
Jaarrekening 2024 ASR Onderwijs Fonds	34
Balans	35
Winst- en verliesrekening.....	35
Kasstroomoverzicht	36
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	37
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	40
Overige gegevens.....	44
Bijlagen	47
Bijlage 1 Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds	48
Bijlage 2 Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds	50
Bijlage 3 Periodieke toelichting in het kader van de SFDR	52

Bestuursverslag

Algemeen

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'a.s.r. vermogensbeheer' of 'de Beheerder') is de AIF (Alternative Investment Fund)-beheerder van ASR Kapitaalmarkt Fonds ('het Fonds'). a.s.r. vermogensbeheer is statutair gevestigd te Utrecht en staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 30227237. a.s.r. vermogensbeheer is een 100%-deelneming van ASR Nederland N.V. (hierna: 'a.s.r.' of 'ASR Nederland'). a.s.r. vermogensbeheer heeft geen personeelsleden in dienst. Alle werkzaamheden worden verricht door werknemers in dienst van ASR Nederland N.V.

Beheren van beleggingsinstelling (collectief vermogensbeheer) - 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"). Dit betreft de vergunning onder de AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive). 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;
- beleggingsinstellingen die beleggen in hypotheekvorderingen; en
- beleggingsinstellingen die beleggen in onderhandse leningen (niet-verhandelbare obligaties of andere niet-verhandelbare schuldinstrumenten).

Op grond van deze vergunning treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, waaronder ASR Amerikaanse Aandelen Fonds, ASR Vooruit Mixfondsen, ASR IndexPlus Institutionele Fondsen, ASR IndexPlus Fondsen, ASR Kapitaalmarkt Fonds, ASR Wereldwijd Impact Aandelen Fonds en First Liability Matching N.V.

De vergunning van a.s.r. vermogensbeheer is verder uitgebreid met een vergunning voor het beheren dan wel aanbieden van (een) geldmarktfonds(en), ook wel Money Market Fund(s) (MMF('s)), op grond van artikel 4 van de Money Market Fund Regulation (MMFR).

Daarnaast beheert a.s.r. vermogensbeheer een aantal fondsen, die niet aan een vergunningplicht onderhevig zijn. 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. Het betreft fondsen waarin uitsluitend door groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V. wordt belegd zoals ASR Pensioen Mixfondsen, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 15+ Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 20+ Jaar, ASR Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, ASR Beleggingsmixfondsen, ASR Beleggingspools, ASR Paraplufonds, ASR Wereldwijd Aandelen Fonds en ASR Azië Aandelen Fonds.

Het verlenen van beleggingsdiensten (waaronder individueel vermogensbeheer):

Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b en d Wft is het a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om de volgende beleggingsdiensten aan te bieden aan zowel professionele als aan niet-professionele beleggers:

- (a) Het beheren van een individueel vermogen;
- (b) Het geven van beleggingsadvies over financiële instrumenten;
- (d) Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten.

Deze diensten worden gereguleerd in de Wft en in de MiFID II (Markets In Financial Instruments Directive).

Op grond hiervan treedt a.s.r. vermogensbeheer op als individueel vermogensbeheerder ten behoeve van de groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V., zoals de onder toezicht staande ondernemingen en voor derden met externe mandaten.

Profielschets

Structuur

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende twee Subfondsen:

Subfondsen	Manager
ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds (APPA)	De heer R. (Raoul) Wolters
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)	De heer R. (Raoul) Wolters

Het Fonds is een in Nederland gevestigd besloten fonds voor gemene rekening met een open-end karakter. Een fonds voor gemene rekening is geen rechtspersoon. Bij een fonds voor gemene rekening brengen de beleggers, de participanten, geld bijeen dat door een Beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd. Het APPA Fonds belegt in zeer betrouwbare vastrentende waarden conform de Wet fido. Het Onderwijs Fonds belegt volledig in vastrentende waarden die voldoen aan de Regeling Beleggen, lenen en derivaten van het Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap. Beide Subfondsen hebben geen benchmark.

Beide Subfondsen kwalificeren als een product dat ecologische en sociale kenmerken promoot, maar duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling heeft. Als zodanig zijn deze Subfondsen geclassificeerd als een 'artikel 8' fonds onder de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Beheerder

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

Juridisch eigenaar

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

Bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch is aangesteld als bewaarder (verder: Bewaarder) van ASR Kapitaalmarkt Fonds. De Bewaarder 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 het Fonds.

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

a.s.r. vermogensbeheer heeft een AIFMD-vergunning en voldoet aan de vereisten die gelden voor een abi-beheerder, waarvan een nadere omschrijving is opgenomen in het verslag van de beheerder. Deze vereisten betreffen onder meer het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder (zie hierna), het hebben van risicomanagementbeleid, beleid inzake belangenverstrengeling, uitbestedingsbeleid, beloningsbeleid (zie tevens www.asr.nl), en waarderingsbeleid fondsactiva. Daarnaast hebben de vereisten betrekking op de jaarverslaglegging en kapitaalvereisten voor Beheerder en Bewaarder.

Vergadering van participanten

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

Dividendbeleid

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

De Beheerder kan, mits het betreffende Aanvullend Prospectus zulks toelaat, ten laste van een Subfonds een tussentijdse uitkering doen met inachtneming van hetgeen is bepaald in de Fondsvoorwaarden. Uitkeringen kunnen plaatsvinden in contanten of in Participaties, dan wel een combinatie van beide.

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

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

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

Uitlenen van effecten

Tenzij in het supplement van de Prospectus anders is vermeld heeft het Fonds de mogelijkheid om effecten van een Subfonds uit te lenen ter verhoging van het totale beleggingsresultaat van haar beleggingsportefeuille. Gedurende de verslagperiode zijn er geen effecten uitgeleend.

Transacties gelieerde partijen

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

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

Gedurende de verslagperiode is het fondsvermogen van ASR Kapitaalmarktfonds gestegen van € 58,3 miljoen naar € 59,7 miljoen. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde Subfondsen.

X €1.000	31-12-2024	31-12-2023	% verandering	€ verandering
APPA Fonds (APPA)	25.726	25.617	0,43%	109
Onderwijs Fonds (OF)	33.979	32.648	4,08%	1.331
Totaal	59.705	58.265	2,47%	1.440

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Opheffing Raad van Toezicht

Per 1 juli 2024 is het AIFMD beheer van ASR Mortgage Fund, ASR Separate Account Mortgage Fund, ASR Private Debt Fund I en ASR Renewable Infrastructure Debt Fund overgedragen aan Aegon Asset Management (AAM). De resterende onder toezicht staande beleggingsfondsen kennen voornamelijk participanten binnen het a.s.r concern (met name ASR Leven en ASR PPI). Om die reden heeft de Beheerder besloten de taken van de Raad van Toezicht onder te brengen in de bestaande governance- en controlestructuren binnen AVB. De Raad van Toezicht is per 1 juli 2024 opgeheven.

Risicomanagement

De Beheerder van het paraplufonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het Prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fondsspecifieke interne uitvoeringsrichtlijnen. De Beheerder heeft voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenverstrengeling opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenverstrengeling die in het nadeel kan zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

Beheersing marktrisico's

Het beheersen van marktrisico's is verbonden aan het risicoprofiel van het Subfonds zoals vastgelegd in het Prospectus, met als doel een optimale verhouding tussen rendement en (markt)risico's binnen acceptabele limieten. Dergelijke limieten zijn onder meer opgesteld ten aanzien van de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren waarmee zaken worden gedaan en de liquiditeit van beleggingen.

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

Door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten is het mogelijk om prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's af te dekken of te sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt portefeuillebeheer bijvoorbeeld bij (anticipatie op) in- en uitstroom van participaties. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft.

De afdeling Risk Management monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven uitvoeringsrichtlijnen (mandaten) en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt besproken in het Investment & Policy Committee / Risk Management Committee (IPC/RMC), waarin de directie is vertegenwoordigd.

Beheersing operationele risico's

De bedrijfsvoering van de Beheerder is daarnaast gericht op het beheersen van operationele risico's in de activiteiten die uitgevoerd worden voor het Fonds. Gedurende het jaar vindt tevens regelmatig evaluatie plaats, waarbij ook nieuwe ontwikkelingen worden betrokken en wordt beoordeeld of aanpassingen of verbeteringen in het risicobeheersysteem noodzakelijk zijn. De afdeling Risk Management stelt elk kwartaal een risicomanagementrapport op. Dit rapport bestrijkt alle activiteiten van a.s.r. vermogensbeheer, inclusief de hiervoor genoemde activiteiten en gaat in op de operationele, reputatie- en compliancerisico's. Een onderdeel van het rapport is de incidentenregistratie. Dit rapport wordt besproken in het Business Risk Committee van a.s.r. vermogensbeheer, waarin de directie is vertegenwoordigd.

Inzicht in risico's

Dit verslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich gedurende de verslagperiode hebben voorgedaan. Het opgenomen overzicht in de bijlage van de "Specificatie van de Beleggingen" biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's. Wat betreft afgeleide financiële instrumenten zijn, voor zover deze instrumenten onderdeel van de portefeuille op verslagmoment uitmaken, specificaties opgenomen in de toelichting van de balans en/of winst en verliesrekening, voor zover relevant.

Risicostructuur Beheerder

a.s.r. vermogensbeheer heeft conform artikel 15 AIFM richtlijn, artikel 4:14, de leden 1 en 2 Wft en artikel 23 en artikel 24b Besluit Prudentiële regels Wft (Bpr) een passend risicobeheerssysteem ingericht om alle relevante risico's die aan de activiteiten, processen en systemen van de beleggingsonderneming zijn verbonden op afdoende wijze te herkennen, meten, beheersen en bewaken.

a.s.r. vermogensbeheer is een aparte entiteit en een volledige dochteronderneming van ASR Nederland N.V. a.s.r. vermogensbeheer heeft een permanente risicomanagementfunctie die onafhankelijk opereert van uitvoerende taken, inclusief portefeuillebeheer. De structuur is in lijn met het "three-lines of defense" model dat binnen ASR Nederland N.V. wordt gebruikt. De onafhankelijkheid van de risicomanagementfunctie wordt gewaarborgd door een functionele rapportagelijijn aan de Raad van Bestuur van a.s.r. vermogensbeheer en escalatielijijn en standaard rapportagelijijn met de risicomanagementfunctie (CRO) van ASR Nederland N.V. Daarnaast wordt de onafhankelijkheid gewaarborgd doordat de beloning van risicomanagementmedewerkers niet gebaseerd is op commerciële doelstellingen (inclusief prestaties van de (niet-)AIF's).

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

Risico- en limietcontrole

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

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

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

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

Door a.s.r. vermogensbeheer zijn de volgende belangrijkste risico's en de daarbij horende limieten gedefinieerd:

Gedefinieerd risico	Toelichting en mitigerende maatregelen
Marktrisico	Marktrisico wordt beheerst door middel van diversificatie van de portefeuille en wordt bewaakt door middel van beperkingen / limieten.
Beleggen met geleend geld	Een negatief banksaldo is toegestaan tot 5% van het fondsvermogen voor een periode van maximaal 30 werkdagen.
Derivatenrisico	Derivaten worden alleen gebruikt voor afdekkingsdoeleinden om het risico van het Fonds te mitigeren en mogen geen hefboomwerking veroorzaken.
Tegenpartij risico	Niet beursgenoteerde transacties (ook wel OTC transacties) worden alleen uitgevoerd met gevalideerde tegenpartijen.
Liquiditeitsrisico	Het Fonds belegt alleen in courante beleggingen welke genoteerd zijn aan een officiële beurs binnen de Eurozone.
Operationeel risico	Er is een systeem aanwezig 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.

In de verslagperiode hebben zich geen overschrijdingen en/of incidenten voorgedaan welke een materiële impact hebben gehad op het Fonds. Tevens is het niet noodzakelijk gebleken om significante aanpassingen of verbeteringen in het risicobeheersysteem door te voeren.

Monitoring Operational risks

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

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

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 31 december 2024 zijn 241 medewerkers en 231 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. 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).

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 31 december 2024). 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)	01-01-2024 t/m 31-12-2024	Begunstigden
Identified Staff	3.846.404	9*
Medewerkers	38.404.688	232
Totaal	42.251.092	241

*De beloning over 2024 met betrekking tot de Identified Staff heeft betrekking op drie directieleden en zes Identified Staff.

Beleid voor verantwoord beleggen

ASR als verantwoorde belegger

Deze paragraaf beschrijft de benadering van a.s.r. met betrekking tot verantwoord beleggen. Aan de orde komt zowel de wijze waarop a.s.r. omgaat met haar eigen beleggingen, als de wijze waarop a.s.r. vermogensbeheer omgaat met verantwoord beleggen bij haar fondsbeheeractiviteiten. Onderstaande paragraaf is niet specifiek toegesneden op het Fonds.

Al sinds 2007 hanteert a.s.r. een formeel goedgekeurd beleggingsbeleid dat wordt toegepast op alle beleggingen, zowel de eigen beleggingen als de beleggingen voor derden. Dit beleid is in de jaren daarna verder aangescherpt en wordt jaarlijks, of zo nodig vaker, herzien. Het beleggingsbeleid is gericht op verantwoord beleggen en op beleggen met impact. Een regelmatige update hierover wordt gegeven in onze kwartaalrapporten over verantwoord beleggen. In juni 2024 is een nieuwe update van het beleid voor verantwoord beleggen gepubliceerd.

Alle beleggingen beheerd door a.s.r. vermogensbeheer worden aan de hand van ons Policy for Responsible Investing (PRI) beleid gescreend op onder meer sociale en milieuaspecten en bestuurlijke criteria. Landen en bedrijven die niet aan de criteria voldoen, worden uitgesloten. Denk hierbij aan producenten van wapens en tabak, de gokindustrie en steenkool en bedrijven waarvan het grootste deel van hun winst gerelateerd kan worden aan onconventionele olie- en gaswinning en kernenergie. Daarnaast beoordeelt a.s.r. bedrijven op hun naleving van internationale afspraken als de OESO-richtlijnen en richtlijnen van de VN zoals de Global Compact.

a.s.r. waarborgt volledige naleving van het eigen PRI-beleid voor zowel de beleggingen in de eigen fondsen als de rechtstreekse beleggingen in aandelen en obligaties, door de implementatie van dat PRI-beleid door de interne beleggingsafdelingen, het interne compliance-proces en onafhankelijke externe assurance door Forum Ethibel.

Met betrekking tot de fondsen die worden beheerd door een externe beheerder verlangt a.s.r. van de externe beheerders van zulke beleggingsinstellingen zich in te spannen om zo veel mogelijk in lijn met het beleid voor verantwoord beleggen van a.s.r. te beleggen.

Het beleggingsbeleid van a.s.r. is gericht op de toekomst en verantwoord beleggen is een essentieel onderdeel van de strategie. a.s.r. is van mening dat de integratie van duurzaamheidsfactoren in het beheer van haar beleggingen direct bijdraagt tot een vermindering van risico's (zowel financieel als reputationeel) en een positieve invloed heeft op de prestaties op lange termijn. Het PRI-beleid van a.s.r. is op de volgende manieren verankerd in de interne beleggingspraktijk:

Uitsluitingscriteria voor landen en bedrijven

a.s.r. hanteert een strikt uitsluitingsbeleid voor controversiële activiteiten en controversieel gedrag, dat van toepassing is op alle intern beheerde portefeuilles, zowel voor de eigen beleggingen als de beleggingen voor derden. a.s.r. publiceert twee keer per jaar de herziene lijst van uitgesloten bedrijven en eens per jaar de lijst met uitgesloten landen op <https://asrvermogensbeheer.nl>.

In 2024 is het uitsluitingsbeleid uitgebreid. Binnen het thema Klimaatverandering & Energietransitie is de omzetrempel voor elektriciteitsproductie uit steenkool verlaagd van 20% naar 5%. Ook sluiten we bedrijven uit die in absolute zin meer dan 100MW elektriciteit uit steenkool opwekken. Binnen het thema Biodiversiteit & Natuurlijke hulpbronnen sluiten we bedrijven uit die palmolie produceren of distribueren waarvan minder dan 95% is gecertificeerd volgens de strengste RSPO (Round Table on Sustainable Palm Oil)-normen en bedrijven die bossen beheren met minder dan 60% FSC-certificering (of een gelijkwaardige certificering).

ESG-integratie en 'best in class' beleggingen

Onze portefeuilles worden minimaal gekenmerkt door bovengemiddelde ESG-scores. Bedrijven worden geanalyseerd op een groot aantal ESG-criteria, rekening houdend met de materialiteit voor de respectievelijke sector/industrie. De algemene ESG-score, maar ook andere indicatoren zoals CO2 uitstoot, stellen ons in staat om de beste ESG-scorers in een bepaalde sector te identificeren. De wijze waarop dit per fonds wordt geïmplementeerd kan verschillen.

Engagement

Gedurende 2024 heeft a.s.r. een aantal engagementtrajecten succesvol afgesloten en het aantal lopende trajecten verder uitgebreid. De lijst met bedrijven waarmee a.s.r. een dialoog is aangegaan, is gepubliceerd op de website van a.s.r. vermogensbeheer, met vermelding van de aanleiding en de status van de dialoog. Een paar belangrijke thema's voor het afgelopen jaar:

- a.s.r. is een van de initiatiefnemers van het Health Engagement Initiative (HEAL) dat zich richt op het gezonder maken van het aanbod in out-of-home bedrijven, waaronder fastfoodrestaurants. In een tijdperk dat gekenmerkt wordt door een toenemend bewustzijn op het gebied van gezondheid en welzijn, is de integratie van meer voedzame (en dus gezondere) opties in fastfoodrestaurants niet alleen een strategische zakelijke zet, maar ook een cruciale stap om tegemoet te komen aan de veranderende voorkeuren van de consument, de schade aan het milieu te minimaliseren en de algemene gezondheid

van de bevolking te verbeteren. In 2024 is a.s.r. de dialoog aangegaan met Starbucks, Yum! Brands, Restaurant Brands International, Sodexo en McDonalds.

- a.s.r. is sinds 2021 in gesprek met olie- en gasproducten in haar portefeuille. Van deze bedrijven verwachtten wij dat ze aan kunnen tonen Paris-aligned te zijn. We hebben eind 2024 vastgesteld dat de bedrijven waar we mee in gesprek waren niet aan onze voorwaarden voldoen en deze posities worden momenteel afgebouwd.

Het meest recente overzicht van bedrijven waarmee wordt gesproken en hun status is te vinden op de website van a.s.r. (<https://asrvermogensbeheer.nl>).

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

a.s.r. oefent haar stemrecht als aandeelhouder uit waar dit relevant is. Het stembeleid van a.s.r. is ontwikkeld in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code en het PRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. Veel voorkomende ESG-onderwerpen in het afgelopen jaar waren gericht op klimaatstrategieën, mensenrechten en gendergelijkheid. Het stembeleid - inclusief de inzet van onze proxy voting leverancier – wordt gepubliceerd op de website van a.s.r. vermogensbeheer.

Nieuwe targets

a.s.r. heeft in juni een nieuwe CO2-reductie doelstelling gepresenteerd: 25% reductie in 2030 ten opzichte van 2023. Deze doelstelling bouwt voort op de 69% reductie die reeds door a.s.r. is bereikt sinds 2015. Daarnaast heeft a.s.r. haar impactdoelstelling opgehoogd naar 10% van de beleggingen in 2027. Hiermee willen we een positieve bijdrage leveren aan versnelling binnen onze focusthema's: Klimaatverandering & Energietransitie; Biodiversiteit & Natuurlijke Hulpbronnen; Gezondheid & Welzijn; en Mensenrechten.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

In december 2024 is het verantwoord beleggingsbeleid van a.s.r. wederom als meest duurzaam beoordeeld door de Eerlijke Verzekeringswijzer. In deze benchmark wordt het beleid van Nederlandse verzekeraars beoordeeld op een reeks duurzaamheidscriteria.

Rapportage onder de EU-Transparantieverordening ("SFDR")

Bovenstaande tekst bevat een beschrijving van het algemene door de Beheerder gehanteerde beleid voor verantwoord beleggen. Bovendien gaat bovenstaande tekst in op beleggingen die a.s.r. voor eigen rekening doet. Daarnaast geeft de Beheerder specifiek per fonds dat zij in beheer heeft een verdere invulling aan haar beleid voor verantwoord beleggen. Met betrekking tot de door het Fonds gerealiseerde prestaties op het gebied van verantwoord beleggen is in bijlage 3 een uitgebreide verantwoording opgenomen.

Marktontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in 2024

Met een groei van circa 3% heeft de wereldeconomie in 2024 min of meer in lijn met de verwachtingen gepresteerd. De groeiverschillen tussen de regio's waren wel groter dan verwacht. De Amerikaanse economie heeft aanzienlijk beter gepresteerd dan verwacht, met een geschatte groei van ruim 2,5% in 2024. De Amerikaanse groei werd ook breed gedragen, met bedrijfsinvesteringen voorop. Met een groei van minder dan 1% beleefde de economie van de eurozone opnieuw een teleurstellend jaar, wel met hogere export- en overheidsuitgaven, maar afgeremd door lage consumentenbestedingen en bedrijfsinvesteringen. Tenslotte groeide de Chinese economie met minder dan 5%, iets onder de groeidoelstellingen van de autoriteiten en veel minder dan het gemiddelde van de afgelopen decennia.

De 'inflatiegolf' van 2021-2022 is in 2023-2024 geleidelijk weggeëbd, waarbij de inflatie in zowel de Verenigde Staten als de eurozone tegen eind 2024 in de buurt kwam van de inflatiedoelstellingen van 2% van de centrale banken. De 'kerninflatie' is echter wel hoog gebleven, wat deels te wijten is aan de historisch sterke arbeidsmarkt in zowel de eurozone als de Verenigde Staten. Dit heeft met name gevolgen voor de diensteninflatie, maar minder voor de goedereninflatie. Met het verbeterde inflatiebeeld zijn centrale banken in de loop van 2024 begonnen het roer om te gooien door basisrentes te verlagen, van 50 (Bank of England) naar 75-100 (Fed, ECB) naar 175 (Bank of Canada) basispunten tot nu toe. In tegenstelling tot de meeste centrale banken heeft de Bank of Japan haar basisrente juist voor het eerst sinds 2007 verhoogd, waarmee ze eindelijk haar 'nulrentebeleid' achter zich laat.

Financiële markten in 2024

Financiële markten kunnen terugkijken op een gunstig verlopen 2024. Dit geldt dan wel vooral voor aandelenbeurzen, en helemaal voor Amerikaanse aandelenbeurzen. Zowel de breed samengestelde S&P 500-index als de 'technologie-index' Nasdaq is met ruim 30% gestegen. Buiten de Verenigde Staten bleven rendementen op aandelenbeurzen 'beperkt' tot 10-20%, wat nog altijd ruimschoots bovengemiddeld is. Obligatiebeleggers behaalden minder uitgesproken positieve rendementen, maar hebben met jaarrendementen van ca. 2% voor Europese staatsobligaties tot ruim 8% voor Europese 'high yield' bedrijfsobligaties ook niet veel te klagen. Alleen Europees beursgenoteerd vastgoed bleef achter met een koersverlies van ruim 6% sinds begin 2024.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Verwacht wordt dat de wereldeconomie in 2025 met ongeveer 3% zal groeien, dat wil zeggen in een vrij vergelijkbaar tempo als in 2023 en 2024, maar wel ver onder historisch gemiddelde groeipercentages. In 2024 was de Verenigde Staten opnieuw de drijvende kracht achter de wereldwijde economische groei en zal dat naar verwachting ook in 2025 blijven, maar waarschijnlijk wel in mindere mate dan in 2024. Geopolitieke risico's blijven een ernstige bedreiging vormen, en de recente herverkiezing van Donald Trump als president van de Verenigde Staten zorgt voor extra onzekerheid, met als gevolg aanzienlijke neerwaartse risico's ten opzichte van ons basisscenario van gematigde maar positieve wereldwijde economische groei.

De inflatievooruitzichten zullen naar verwachting in de loop van 2025 verder verbeteren, waarbij de 'kerninflatie' zowel in de eurozone als in de Verenigde Staten naar verwachting zal convergeren naar de 'headline' inflatie, op of in de buurt van de streefniveaus van 2% van de ECB en de Fed. Het opwaartse inflatierisico blijft echter hoog, aangezien sterke arbeidsmarkten nog steeds ruimte bieden voor hogere lonen, wat doorwerkt in de 'kerninflatie', vooral in de dienstensector. Het inflatiebeeld kan verder worden gecompliceerd door een mogelijke handelsoorlog op instigatie van de regering-Trump, een mogelijk extra olieaanbod in de Verenigde Staten (wat kan leiden tot lagere olieprijsen) of een verdere escalatie van geopolitieke conflicten, bijvoorbeeld in Oekraïne of het Midden-Oosten (wat juist kan leiden tot hogere energieprijzen).

Na medio 2024 aan haar eerste 'verruimingscyclus' sinds de eurocrisis van begin 2010 te zijn begonnen, lijkt er voldoende ruimte te zijn voor de ECB om de rente in 2025 verder te verlagen. Een verdere verruiming met 100-150 basispunten zou de basisrente van de ECB op of onder 2% brengen, wat onder de huidige omstandigheden en vooruitzichten redelijk lijkt. De risico's rond dit basisscenario zijn echter sterk verhoogd omdat de beleidsonzekerheid ongewoon hoog is. Dit kan de ECB in een andere richting dwingen dan momenteel wordt voorzien, maar de opwaartse en neerwaartse risico's lijken wel ongeveer in evenwicht te zijn.

Omdat de Amerikaanse economie beter presteert dan de economie van de eurozone en de inflatiedruk hoger is, heeft de Fed minder prikkels gehad om de rente te verlagen dan de ECB. Daarom is de Fed later met haar versoepelingscyclus begonnen en zal deze naar verwachting ook eerder eindigen dan de ECB, met een basisrente rond 4-4,5%. Voor de Fed kan de beleidsonzekerheid nog groter zijn dan voor de ECB, mede afhankelijk van de acties en het beleid van de nieuwe regering-Trump.

Voor financiële markten was 2024 een duidelijk 'risk on'-beleggingsjaar, met positieve rendementen voor met name (Amerikaanse) aandelen en in mindere mate ook bedrijfsobligaties. Richting het einde van het jaar werd het beeld wel meer gemengd, en bleven eigenlijk alleen Amerikaanse aandelen onverminderd in trek bij beleggers. Keerzijde van het gunstige beleggingsjaar 2024 is dat waarderingsniveaus van risicovolle beleggingscategorieën, en dan ook weer van met name Amerikaanse aandelen, verder zijn verslechterd. Dit wordt niet gecompenseerd door bijvoorbeeld verbeterde macro-economische of geopolitieke vooruitzichten, eerder integendeel. Daarmee is het risico dat het beleggingsklimaat in 2025 wezenlijk anders zal uitvallen dan in 2024 alleszins reëel, al valt moeilijk te voorspellen of, hoe en wanneer het sentiment zal keren.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2024	2023	2022	2021	2020
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	25.193	25.304	22.441	25.406	25.405
Vorderingen	265	236	162	151	168
Liquide middelen	274	83	435	386	331
Kortlopende schulden	-6	-6	-6	-219	-12
Fondsvermogen	25.726	25.617	23.032	25.724	25.892
Totaal bedrijfsopbrengsten	1.006	1.622	-2.775	-328	333
Lasten	-85	-93	-102	-102	-100
Resultaat	921	1.529	-2.877	-430	233
Aantal participaties:	1.980	2.045	1.957	1.942	1.922
Intrinsieke waarde per participatie in €:	12.995	12.529	11.768	13.248	13.471
Waardeontwikkeling per participatie in €	2024	2023	2022	2021	2020
Resultaat per participatie	460,70	765,66	-1.480,81	-222,15	132,19
waarvan:					
Inkomsten	300,70	248,31	187,89	187,64	197,59
Waardeveranderingen	202,62	563,60	-1.616,23	-356,83	-9,00
Kosten	-42,62	-46,25	-52,47	-52,96	-56,40

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende de verslagperiode, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 62 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde over geheel 2024, na aftrek van kosten, een rendement van +3,72%. Het afgelopen jaar is de 5-jaars kapitaalmarktrente ongeveer 20 basispunten gedaald. Rentecurves bewogen min of meer parallel omlaag met uitzondering van het korte stuk. Als gevolg van de renteverlagingen van de ECB daalden de rentes op de (zeer) korte looptijden met 50 tot 100 basispunten. Creditspreads van financiële instellingen zijn afgelopen jaar per saldo ongeveer 5 basispunten ingekomen. Landenspreads werden liepen in 2024 met 30 basispunten fors uit, waardoor het effectieve rendement op staatsobligaties nu boven de swaprente is komen te liggen. Het fondsvermogen kwam per 31 december 2024 uit op € 25,7 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is verantwoord belegd conform het beleid voor verantwoord beleggen van a.s.r. De portefeuille van het Subfonds bestaat grotendeels uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Tezamen besloegen deze categorieën circa 58,4% van de totale portefeuille. Overheids- en overheidsgerelateerde obligaties maakten ultimo december circa 41,6% van de beleggingen uit. Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 56,2% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposures bestond uit Frankrijk (26,4%), Zweden (19,4%) en België (9,0%). Ruim 65% van de portefeuille bestaat uit green en social bonds. De renteduratie (naar cashflows gewogen gemiddelde looptijd) van de portefeuille was eind december circa 3,8 jaar en het effectieve rendement 2,6%. Als gevolg van de aanhoudende politieke strubbelingen en begrotingsperikelen in Frankrijk heeft Moody's medio december de rating van de Franse overheid met één notch verlaagd. De Fido rating van Frankrijk is hierdoor van AA naar AA- gegaan. De afwaardering van Frankrijk heeft er eveneens toe geleid dat de rating van een aantal Franse banken naar beneden is bijgesteld,

waarbij de Fido rating van AA- naar A+ is gegaan. Vanwege de downgrade van Frankrijk naar AA- zijn nieuwe beleggingen in Franse banken onder Fido niet meer toegestaan. In het kader van goed huisvaderschap mogen en zullen de huidige beleggingen wel worden aangehouden. Positief nieuws was er voor Cyprus, waar de rating van BBB+ naar A- is gegaan.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode 3,8 jaar (31-12-2023: 4,0 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2024 ten opzichte van 31 december 2023.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2024 (% van het vermogen)	31-12-2023 (% van het vermogen)
AAA	5,6	5,0
AA	50,6	64,6
A	33,4	12,0
BBB	10,4	18,4
Totaal	100,0	100,0

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 marktbewegingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur. Het opgenomen overzicht in bijlage 1 ("Specificatie van de Beleggingen") biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam.

In tabel 2 is een overzicht van het percentage beleggingen per land per 31 december 2024 ten opzichte van 31 december 2023 opgenomen.

Tabel 2 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2024 % van het vermogen	31-12-2023 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	26,4	22,2
Zweden (SE)	19,4	20,3
Belgium (BE)	8,4	5,6
Spanje (ES)	8,2	7,7
Italië (IT)	6,6	9,4
Duitsland (DE)	6,0	5,3
Noorwegen (NO)	5,6	6,7
Finland (FI)	4,8	7,4
Nederland (NL)	3,8	3,7
Austria (AT)	1,6	0,8
Cyprus (CY)	1,6	1,6
Letland (LV)	1,3	1,3
Slowakije (SK)	1,2	1,2
Slovenië (SL)	1,1	1,1
Roemenië (RO)	1,0	0,9
Kroatië (HR)	0,9	0,9
Supranationalen	0,9	1,9
Hongarije (HU)	0,4	0,4
Litouwen (LT)	0,4	0,4
Polen (PL)	0,4	1,2
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

De tabel 'VaR' geeft inzicht in de 'Value at Risk', het verwachte maximumverlies over een jaar, met een waarschijnlijkheid van 97,5%. De historische VaR is gebaseerd op de dagelijkse rendementsverdeling over de afgelopen vijf jaar:

Portefeuille VaR	
VaR	(%)
31.12.2024	
Totaal	3,5
Spread	0,1
Interest Rate	3,4
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2024 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	(EUR x 1.000)
	31.12.2024	31.12.2024
Corporate shock	-4,1%	-1.045
Financials shock	-3,8%	-981
Rente shock	-3,5%	-895

-
- Corporate shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
 - Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials Index gerelateerd aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars.
 - Rente shock: een schok van 100 basispunten over de Euro staatscurve.

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)					
	2024	2023	2022	2021	2020
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	33.624	32.284	30.535	34.248	36.771
Vorderingen	356	328	161	138	190
Liquide middelen	7	43	2	91	14
Kortlopende schulden	-8	-7	-7	-15	-17
Fondsvermogen	33.979	32.648	30.691	34.462	36.958
Totaal bedrijfsopbrengsten	1.426	2.058	-4.167	-387	871
Lasten	-95	-101	-104	-109	-111
Resultaat	1.331	1.957	-4.271	-496	760
Aantal participaties:	29.219.046	29.219.046	29.219.046	28.789.809	30.443.387
Intrinsieke waarde per participatie in €:	1,162889	1,117314	1,050361	1,197016	1,213976
Waardeontwikkeling per participatie in €	2024	2023	2022	2021	2020
Resultaat per participatie	0,05	0,07	-0,14	-0,02	0,02
waarvan:					
Inkomsten	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
Waardeveranderingen	0,03	0,05	-0,15	-0,02	0,01
Kosten	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende de verslagperiode, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 62 meetmomenten.

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde over geheel 2024, na aftrek van kosten, een rendement van +4,08%. Het afgelopen jaar is de 5-jaars kapitaalmarktrente ongeveer 20 basispunten gedaald. Rentecurves bewogen min of meer parallel omlaag met uitzondering van het korte stuk. Als gevolg van de renteverlagingen van de ECB daalden de rentes op de (zeer) korte looptijden met 50 tot 100 basispunten. Creditspreads van financiële instellingen zijn afgelopen jaar per saldo ongeveer 5 basispunten ingekomen. Het fondsvermogen kwam per 31 december 2024 uit op € 34,0 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is verantwoord belegd conform het beleid voor verantwoord beleggen van a.s.r. De portefeuille van het Subfonds bestaat voor 94,0% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen. Wat betreft de ratingverdeling is de portefeuille voor 3,7% in 'AAA' obligaties belegd, voor 29,5% in 'AA' obligaties en voor 66,9% in 'A' obligaties. De top drie van de landenexposure bestond uit Frankrijk (22,6%), Zweden (21,1%) en Duitsland (15,9%). Ongeveer 75% van de portefeuille bestaat uit green en social bonds. De duratie van het Subfonds kwam aan het einde van de verslagperiode uit op 3,4 jaar en het effectieve rendement op 3,0%.

Als gevolg van de aanhoudende politieke strubbelingen en begrotingsperikelen in Frankrijk heeft Moody's medio december de rating van de Franse overheid met één notch verlaagd. Vanwege de downgrade van Frankrijk naar AA- zijn nieuwe beleggingen in Franse banken onder de Regeling van OCW niet meer toegestaan. In het kader van goed huisvaderschap mogen en zullen de bestaande beleggingen wel worden aangehouden. De afwaardering van Frankrijk heeft er eveneens toe geleid dat de rating van een aantal Franse banken naar beneden is bijgesteld van AA- naar A+. Positief nieuws was er voor de Deense bank Nykredit waar Fitch de rating verhoogde van A+ naar AA- en Moody's Nykredit op een positieve watch zette.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode gelijk aan 3,4 jaar (31-12-2023: 3,6 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2024 ten opzichte van 31 december 2023.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2024 % van het vermogen	31-12-2023 % van het vermogen
AAA	3,6	1,9
AA	29,5	41,1
A	66,9	57,0
Totaal	100,0	100,0

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 marktbewegingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur. Het opgenomen overzicht in bijlage 2 ("Specificatie van de Beleggingen") biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam.

In tabel 2 is een overzicht van het percentage beleggingen per land per 31 december 2024 ten opzichte van 31 december 2023 opgenomen.

Tabel 2 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2024 % van het vermogen	31-12-2023 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	22,6	23,8
Zweden (SE)	21,1	23,0
Duitsland (DE)	15,8	12,3
Noorwegen (NO)	10,3	9,3
Finland (FI)	8,5	8,5
Denemarken (DK)	6,7	6,8
België (BE)	5,6	5,0
Nederland (NL)	5,0	5,4
Oostenrijk (AT)	2,5	4,1
Verenigd Koninkrijk (GB)	1,8	1,8
Supranationalen	0,1	0,0
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

De tabel 'VaR' geeft inzicht in de 'Value at Risk', het verwachte maximumverlies over een jaar, met een waarschijnlijkheid van 97,5%. De historische VaR is gebaseerd op de dagelijkse rendementsverdeling over de afgelopen vijf jaar:

Portefeuille VaR	
VaR	(%)
31.12.2024	
Totaal	2,9
Spread	0,3
Interest Rate	2,6
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2024 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening (%)	Winst- en verliesrekening (EUR x 1.000)
	31.12.2024	31.12.2024
Corporate shock	-3,1%	-1.039
Financials shock	-3,2%	-1.093
Rente shock	-2,8%	-945

- Corporate shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
- Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials Index gerelateerd aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars.
- Rente shock: een schok van 100 basispunten over de Euro staatscurve.

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

In Control statement

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 de afgelopen verslagperiode 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 2024 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 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen.

Utrecht, 31 maart 2025

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

De directie,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw J.H.L. de Jong-Kortman (bestuurder)

Jaarrekening 2024

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 31 december 2024 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2024	31-12-2023	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	25.193	25.304	
Som der beleggingen	25.193	25.304	1
Vorderingen	265	236	2
Overige activa			
Liquide middelen	274	83	3
Kortlopende schulden	-6	-6	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende	533	313	
Activa min kortlopende schulden	25.726	25.617	
Geplaatst participatiekapitaal	25.726	25.617	
Totaal fondsvermogen	25.726	25.617	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	601	496	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	105	21	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	300	1.105	7
Som der bedrijfsopbrengsten	1.006	1.622	
Kosten beheer en toezicht	-54	-48	
Overige kosten	-30	-44	
Interestlasten	-1	-1	
Som der bedrijfslasten	-85	-93	8
Resultaat na belastingen	921	1.529	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (x € 1.000)

Kasstroomoverzicht	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	921	1.529	
Waardeverandering van beleggingen	-318	-1.201	1
Aankopen van beleggingen (-)	-7.218	-9.426	1
Verkopen van beleggingen (+)	7.647	7.764	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-29	-74	2
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	1.003	-1.408	
Uitgifte participaties	3.476	1.061	5
Inkoop participaties	-4.288	-5	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-812	1.056	
Mutatie liquide middelen	191	-352	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	83	435	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	274	83	3
Mutatie liquide middelen	191	-352	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2024 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag 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 31 maart 2025 de jaarrekening opgemaakt. Er is geen jaarrekening opgesteld op het niveau van het paraplufonds, aangezien het paraplufonds geen juridische entiteit betreft en de cijfers van het paraplufonds gelijk zijn aan de optelling van de Subfondsen.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024. De gegevens over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2024 noteerde het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**Beleggingen****Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden**

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

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

Aan- en verkoopkosten beleggingen: betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het Fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde ultimo voorgaande verslagperiode in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde ultimo voorgaande verslagperiode in mindering te brengen. Indien beleggingen gedurende het jaar zijn aangekocht, wordt bij de berekening van de waardeveranderingen de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering gebracht. De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten (bewaarloon, accountant, toezicht) op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties, afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures, en beleggingsfondsen in vastrentende waarden. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar noot 7.

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

Obligaties	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	25.304	22.441
Aankopen	7.218	9.426
Verkopen	-7.647	-7.764
Waardeverandering	318	1.201
Stand eind verslagperiode	25.193	25.304

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

Meer informatie over het risicobeheer met betrekking tot beleggingen is beschikbaar in secties Verslag van de beheerder en Subfondsen.

Een specificatie van de beleggingen is opgenomen in Bijlage 1.

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2024	31-12-2023
Te vorderen interest	265	236
Totaal	265	236

3. Liquide middelen

Per 31 december 2024 is een bedrag van € 158.863 (31 december 2023: € 84.201) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2024	31-12-2023
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-6	-6
Stand eind verslagperiode	-6	-6

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.726	25.617	23.032
Aantal participaties	1.980	2.045	1.957
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	12.994,76	12.529,04	11.768,00

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	25.617	23.032
Geplaatst gedurende de verslagperiode	3.476	1.061
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-4.288	-5
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	24.805	24.088
Onverdeeld resultaat	921	1.529
Stand eind verslagperiode	25.726	25.617

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	2.045	1.957
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	271	88
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-336	-
Stand eind verslagperiode	1.980	2.045

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Interest obligaties	599	492
Interest overige	2	4
Totaal	601	496

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde 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	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (positief)	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (negatief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)
Obligaties	44	-26	106	-10
Futures	160	-73	133	-208
Totaal	204	-99	239	-218

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (positief)	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (negatief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)
Obligaties	364	-64	1.109	-4
Totaal	364	-64	1.109	-4

Er is gedurende de verslagperiode gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken. Per 31 december 2024 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures		Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ	FUT MAR 25	-12	1.284
APPA	EURO-BOBL	FUT MAR 25	-15	1.768
APPA	EURO-BUND	FUT MAR 25	-9	1.201

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	-51	-48
Vergoeding Raad van Toezicht	-3	-5
	-54	-53
Overige kosten:		
Administratie	-	-7
Accountant	-12	-12
Toezicht AFM/DNB	-2	-2
Bewaarloon	-16	-18
Bankkosten	-1	-1
	-31	-40
Totaal	-85	-93

Kosten beheer en toezicht:

- Voor APPA is aan het eind van iedere maand een beheervergoeding (0,0166% per maand) verschuldigd voor de door de Beheerder verrichte activiteiten berekend over het fondsvermogen aan het begin van die maand.
- Door opheffing van de Raad van Toezicht per 1 juli 2024 is alleen over de eerste helft van 2024 een vergoeding in rekening gebracht.

Overige kosten:

- Op grond van de gewijzigde Prospectus wordt geen vergoeding voor administratie meer in rekening gebracht met ingang van 2024.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende de verslagperiode geen bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
De bankkosten hebben met name betrekking op rentelasten liquide middelen alsmede kosten inzake het aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2024 t/m 31-12-2024	Waarvan kosten beheer 2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Waarvan kosten beheer 2023
APPA Fonds (APPA)	-	0,33%	0,20%	0,38%	0,20%

De Lopende Kosten Factor (LKF) omvat alle kosten die ten laste van het Subfonds zijn gebracht in de verslagperiode inclusief de beheer- en servicevergoeding van de onderliggende beleggingsfondsen, exclusief rentekosten, kosten inzake het aanhouden van posities in futures, 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 Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

De daling van de LKF is het gevolg van voornoemde wijzigingen in de kostenstructuur.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
APPA Fonds (APPA)	27,97%	67,11%

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 Subfonds, welke 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:

- ASR Vermogensbeheer N.V. is de beheerder van het Subfonds en brengt een beheervergoeding in rekening (zie noot 8);
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het Subfonds.

Overig

Zowel de kosten bij uitgifte en inkoop van participaties, als de beheer- en servicevergoeding, zijn vrijgesteld van BTW.

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 31 maart 2025

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

De directie,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw J.H.L. de Jong-Kortman (bestuurder)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de beheerder van ASR APPA Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van ASR APPA Fonds (of hierna 'het fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR APPA Fonds per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2024;
2. de winst-en-verliesrekening over 2024; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van ASR APPA Fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving

In de paragraaf Risk Management van het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder van het fonds de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de beheerder om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder, degenen belast met governance en bij andere relevante functies, zoals Interne Audit, Risk Management en Compliance. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- inzicht verkrijgen hoe het fonds informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening, inclusief het risico van cybersecurity incidenten die een materieel effect hebben op de jaarrekening;
- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden en/of andere werknemers, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving;
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties, en van verklaringen door advocaten ten behoeve van accountants.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft) gestelde vereisten;

- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en/of andere goed verhandelbare beleggingsfondsen en gezien de betrokkenheid van derde partijen bij dividend- en/of renteopbrengsttransacties, zoals de depotbank ('custodian') en bewaarder.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geïdentificeerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

- Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals bijvoorbeeld schattingen gerelateerd aan de waardering van beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico gerelateerd aan handmatige boekingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management geëvalueerd, waaronder het uitvoeren van een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot waardering van effecten die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de beheerder afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Utrecht, 31 maart 2025
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Jaarrekening 2024

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 31 december 2024 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2024	31-12-2023	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	33.624	32.284	
Som der beleggingen	33.624	32.284	1
Vorderingen	356	328	2
Overige activa			
Liquide middelen	7	43	3
Kortlopende schulden	-8	-7	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	355	364	
Activa min kortlopende schulden	33.979	32.648	
Geplaatst participatiekapitaal	33.979	32.648	
Totaal fondsvermogen	33.979	32.648	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	656	472	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	93	160	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	677	1.426	7
Som der bedrijfsopbrengsten	1.426	2.058	
Kosten beheer en toezicht	-61	-55	
Overige kosten	-30	-43	
Interest lasten	-4	-3	
Som der bedrijfslasten	-95	-101	8
Resultaat na belastingen	1.331	1.957	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (x € 1.000)

Kasstroomoverzicht	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	1.331	1.957	
Waardeverandering van beleggingen	-770	-1.586	1
Aankopen van beleggingen (-)	-10.210	-11.046	1
Verkopen van beleggingen (+)	9.640	10.883	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-28	-167	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	1	-	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	-36	41	
Uitgifte participaties	-	-	5
Inkoop participaties	-	-	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-	
Mutatie liquide middelen	-36	41	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	43	2	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	7	43	3
Mutatie liquide middelen	-36	41	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2024 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag 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 31 maart 2025 de jaarrekening opgemaakt. Er is geen jaarrekening opgesteld op het niveau van het paraplufonds, aangezien het paraplufonds geen juridische entiteit betreft en de cijfers van het paraplufonds gelijk zijn aan de optelling van de Subfondsen.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024. De gegevens over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2024 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie

bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke in geval van obligaties op balansdatum is gelijkgesteld aan de laatst bekende middenkoers of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes.

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

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het Fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten (bewaarloon, accountant, toezicht) op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties.

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

Obligaties	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	32.284	30.535
Aankopen	10.210	11.046
Verkopen	-9.640	-10.883
Waardeverandering	770	1.586
Stand eind verslagperiode	33.624	32.284

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen. Meer informatie over het risicobeheer met betrekking tot beleggingen is beschikbaar in secties Verslag van de beheerder en Subfondsen. Een specificatie van de beleggingen is opgenomen in Bijlage 2.

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2024	31-12-2023
Te vorderen interest	356	328
Totaal	356	328

3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2024	31-12-2023
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-8	-7
Stand eind verslagperiode	-8	-7

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022
Fondsvermogen (x € 1.000)	33.979	32.648	30.691
Aantal participaties (x 1.000)	29.219	29.219	29.219
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,162889	1,117314	1,050361

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	32.648	30.691
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	32.648	30.691
Onverdeeld resultaat	1.331	1.957
Stand eind verslagperiode	33.979	32.648

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin verslagperiode	29.219.046	29.219.046
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Stand eind verslagperiode	29.219.046	29.219.046

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Interest obligaties	654	469
Interest overige	2	3
Totaal	656	472

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde 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	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (positief)	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (negatief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)
Obligaties	116	-23	165	-5
Totaal	116	-23	165	-5

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (positief)	01-01-2024 t/m 31-12-2024 (negatief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)
Obligaties	695	-18	1.426	-
Totaal	695	-18	1.426	-

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	-58	-55
Vergoeding Raad van Toezicht	-3	-5
	-61	-60
Overige kosten:		
Administratie	-	-6
Accountant	-12	-12
Toezicht AFM/DNB	-2	-2
Bewaarloon	-16	-18
Bankkosten	-4	-3
	-34	-41
Totaal	-95	-101

Kosten beheer en toezicht:

- De beheervergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen:

Fondsvermogen Subfonds	Percentage beheervergoeding (op jaarbasis) over de waarde van het Subfonds
Vanaf EUR 1 tot 15 miljoen	0,40%
Vanaf EUR 15 tot 20 miljoen	0,30%
Vanaf EUR 20 tot 30 miljoen	0,20%
Vanaf EUR 30 tot 40 miljoen	0,175%
Vanaf EUR 40 tot 50 miljoen	0,15%
Vanaf EUR 50 miljoen	0,125%

- Door opheffing van de Raad van Toezicht per 1 juli 2024 is alleen over de eerste helft van 2024 een vergoeding in rekening gebracht.

Overige kosten:

- Op grond van de gewijzigde Prospectus wordt geen vergoeding voor administratie meer in rekening gebracht met ingang van 2024. De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende de verslagperiode bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op de rentelasten op de liquide middelen.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2024 t/m 31-12-2024	Waarvan kosten beheer 2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Waarvan kosten beheer 2023
Onderwijs Fonds (OF)	-	0,27%	0,17%	0,31%	0,17%

De Lopende Kosten Factor (LKF) omvat alle kosten die ten laste van het Subfonds zijn gebracht in de verslagperiode inclusief de beheer- en servicevergoeding van de onderliggende beleggingsfondsen, 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 Subfonds is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het verslagjaar. Het aantal meetmomenten wordt als gewogen gemiddelde beschouwd.

De daling van de LKF is het gevolg van voornoemde wijzigingen in de kostenstructuur.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Onderwijs Fonds (OF)	59,92%	69,99%

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 Subfonds, welke 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:

- ASR Vermogensbeheer N.V. is de beheerder van het Subfonds en brengt een beheervergoeding in rekening (zie noot 8);
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het Subfonds.

Overig

Zowel de kosten bij uitgifte en inkoop van participaties, als de beheer- en servicevergoeding, zijn vrijgesteld van BTW.

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 31 maart 2025

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

De directie,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw J.H.L. de Jong-Kortman (bestuurder)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de beheerder van ASR Onderwijs Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van ASR Onderwijs Fonds (of hierna 'het fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Onderwijs Fonds per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

4. de balans per 31 december 2024;
5. de winst-en-verliesrekening over 2024; en
6. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van ASR Onderwijs Fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving

In de paragraaf Risk Management van het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder van het fonds de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de beheerder om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder, degenen belast met governance en bij andere relevante functies, zoals Interne Audit, Risk Management en Compliance. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- inzicht verkrijgen hoe het fonds informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening, inclusief het risico van cybersecurity incidenten die een materieel effect hebben op de jaarrekening;
- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden en/of andere werknemers, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving;
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties, en van verklaringen door advocaten ten behoeve van accountants.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft) gestelde vereisten;

- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en/of andere goed verhandelbare beleggingsfondsen en gezien de betrokkenheid van derde partijen bij dividend- en/of renteopbrengsttransacties, zoals de depotbank ('custodian') en bewaarder.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geïdentificeerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

- Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals bijvoorbeeld schattingen gerelateerd aan de waardering van beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico gerelateerd aan handmatige boekingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management geëvalueerd, waaronder het uitvoeren van een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot waardering van effecten die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de beheerder afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Utrecht, 31 maart 2025
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlagen

Bijlage 1 Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2024	Marktwaarde 31-12-2024
CREDIT MUT ARKEA_3.309%_25/10/2034	A+	Bond	FR	EUR	1.200.000	99,02	1.188
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	AA-	Bond	SE	EUR	800.000	103,48	828
SWEDBANK_3.75%_14/11/2025	AA-	Bond	SE	EUR	800.000	100,87	807
WALLONIE_3%_06/12/2030	A-	Bond	BE	EUR	700.000	100,24	702
BANQUE FEDERATIV_0.1%_08/10/2027	A+	Bond	FR	EUR	700.000	92,61	648
BANQUE FEDERATIV_4.125%_18/09/2030	A+	Bond	FR	EUR	600.000	104,62	628
DNB BANK_4%_14/03/2029	AA-	Bond	NO	EUR	600.000	103,56	621
NIBC BANK_0.125%_25/11/2030	AAA	Bond	NL	EUR	700.000	85,80	601
ITALIE_4%_30/10/2031	BBB	Bond	IT	EUR	550.000	105,83	582
SVENSKA HB_0.125%_03/11/2026	AA	Bond	SE	EUR	600.000	95,50	573
BERLIN HYP_0.5%_05/11/2029	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	89,04	534
ITALIE_4%_30/04/2035	BBB	Bond	IT	EUR	500.000	105,06	525
EUROCLEAR BANK_3.625%_13/10/2027	AA	Bond	BE	EUR	500.000	102,30	511
SWEDBANK_3.375%_29/05/2030	AA-	Bond	SE	EUR	500.000	102,21	511
BANQUE FEDERATIV_3.5%_15/05/2031	A+	Bond	FR	EUR	500.000	101,38	507
BERLIN HYP_0.375%_21/04/2031	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	83,95	504
SKANDINAVISKA EN_3.25%_24/11/2025	AA-	Bond	SE	EUR	500.000	100,50	502
SVENSKA HB_2.625%_05/09/2029	AA	Bond	SE	EUR	500.000	99,64	498
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	BBB	Bond	ES	EUR	500.000	98,42	492
NORDEA BANK_0.375%_28/05/2026	AA-	Bond	FI	EUR	500.000	96,96	485
SVENSKA HB_3.875%_10/05/2027	AA	Bond	SE	EUR	400.000	102,60	410
ALLIANZ_0.5%_22/11/2033	AA	Bond	DE	EUR	500.000	80,43	402
AGENCE FRANCAISE_2.875%_21/01/2030	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	99,73	399
OP CORP BANK_1%_22/05/2025	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	99,22	397
CYPRUS_4.125%_13/04/2033	A-	Bond	CY	EUR	360.000	108,78	392
SKANDINAVISKA EN_1.75%_11/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	370.000	98,30	364
ITALIE_4.05%_30/10/2037	BBB	Bond	IT	EUR	300.000	104,18	313
MADRID_3.596%_30/04/2033	A-	Bond	ES	EUR	300.000	103,86	312
SLOWAKIJE_3.625%_08/06/2033	A-	Bond	SK	EUR	300.000	102,96	309
BANQUE FEDERATIV_0.01%_07/03/2025	A+	Bond	FR	EUR	300.000	99,45	298
DNB BANK_1.625%_31/05/2026	AA-	Bond	NO	EUR	300.000	99,45	298
BPIFRANCE SACA_2.875%_25/11/2031	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	99,06	297
REGION OF ILE DE_3.2%_25/05/2034	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	98,57	296
DNB BANK_0.375%_18/01/2028	AA-	Bond	NO	EUR	300.000	95,37	286
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	A+	Bond	FR	EUR	300.000	91,90	276
BASQUE GOVERNMENT_1.875%_30/07/2033	A	Bond	ES	EUR	300.000	91,15	273
SLOVENIE_3.625%_11/03/2033	A	Bond	SI	EUR	250.000	105,62	264
ITALIE_4.75%_01/09/2028	BBB	Bond	IT	EUR	240.000	107,44	258
SPANJE_3.15%_30/04/2033	A-	Bond	ES	EUR	250.000	101,85	255
CADES_0%_25/05/2031	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	83,28	250
ROEMENIE_2%_28/01/2032	BBB-	Bond	RO	EUR	300.000	79,52	239
CROATIE_1.5%_17/06/2031	A-	Bond	HR	EUR	250.000	92,50	231

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2024	Marktwaaarde 31-12-2024
VLAANDEREN_4%_26/09/2042	AA-	Bond	BE	EUR	200.000	106,01	212
LETLAND_3.875%_12/07/2033	A-	Bond	LV	EUR	200.000	105,90	212
ALSFR_4.125%_03/10/2038	AA-	Bond	FR	EUR	200.000	104,08	208
BASQUE GOVERNMEN_3.4%_30/04/2034	A	Bond	ES	EUR	200.000	102,27	205
AGENCE FRANCAISE_3.75%_20/09/2038	AA-	Bond	FR	EUR	200.000	101,42	203
STATE OF LOWER A_3.125%_30/10/2036	AA	Bond	AT	EUR	200.000	101,32	203
DNB BANK_3.125%_21/09/2027	AA-	Bond	NO	EUR	200.000	100,64	201
KAF KAERNTNER AU_0%_14/01/2032	AA+	Bond	AT	EUR	250.000	80,25	201
CADES_2.75%_25/02/2029	AA-	Bond	FR	EUR	200.000	100,21	200
WALLONIE_3.25%_22/06/2033	A-	Bond	BE	EUR	200.000	100,03	200
NORDEA BANK_1.125%_12/02/2025	AA-	Bond	FI	EUR	200.000	99,77	200
SWEDBANK_0.75%_05/05/2025	AA-	Bond	SE	EUR	200.000	99,25	198
CAFFIL_2.75%_03/10/2031	AAA	Bond	FR	EUR	200.000	99,02	198
AGENCE FRANCE LO_3%_20/08/2032	AA-	Bond	FR	EUR	200.000	98,88	198
BANQUE FEDERATIV_0.01%_11/05/2026	A+	Bond	FR	EUR	200.000	96,29	193
SWEDBANK_0.25%_02/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	200.000	95,91	192
BANQUE FEDERATIV_0.25%_29/06/2028	A+	Bond	FR	EUR	200.000	91,10	182
COMMUNAUTE FRANC_1.625%_03/05/2032	A	Bond	BE	EUR	200.000	90,37	181
RABOBANK_4.125%_14/07/2025	AA-	Bond	NL	EUR	150.000	100,82	151
OP CORP BANK_0.1%_16/11/2027	AA-	Bond	FI	EUR	150.000	92,70	139
LETLAND_3.875%_22/05/2029	A-	Bond	LV	EUR	120.000	103,99	125
ESM_0%_06/03/2025	AAA	Bond	SP	EUR	120.000	99,53	119
HUNGARY_5.375%_12/09/2033	BBB	Bond	HU	EUR	100.000	108,20	108
LITOUWEN_3.875%_14/06/2033	A	Bond	LT	EUR	100.000	105,88	106
COMMUNAUTE FRANC_3.75%_22/06/2033	A	Bond	BE	EUR	100.000	103,54	104
BGK_4%_08/09/2027	A-	Bond	PL	EUR	100.000	102,92	103
CAFFIL_3.5%_20/03/2029	AAA	Bond	FR	EUR	100.000	102,91	103
CAISSE DES DEPOT_3.375%_25/11/2030	AA-	Bond	FR	EUR	100.000	102,42	102
MADRID_3.173%_30/07/2029	A-	Bond	ES	EUR	100.000	102,15	102
ADIFAL_3.5%_30/04/2032	BBB	Bond	ES	EUR	100.000	102,00	102
WALLONIE_3.75%_22/04/2039	A-	Bond	BE	EUR	100.000	101,93	102
ICO_3.05%_31/10/2027	A-	Bond	ES	EUR	100.000	101,62	102
ICO_3.05%_30/04/2031	A-	Bond	ES	EUR	100.000	101,59	102
BPCE SFH_3.125%_22/05/2034	AAA	Bond	FR	EUR	100.000	101,03	101
WERELDBANK_2.9%_14/02/2034	AAA	Bond	SP	EUR	100.000	100,96	101
MADRID_2.822%_31/10/2029	A-	Bond	ES	EUR	100.000	100,36	100
ING BANK_2.75%_21/11/2025	AAA	Bond	NL	EUR	100.000	100,23	100
EUROCLEAR BANK_0.125%_07/07/2025	AA	Bond	BE	EUR	100.000	98,61	99
NWB_2.625%_10/01/2034	AAA	Bond	NL	EUR	100.000	98,38	98
NRW BANK_2.875%_26/09/2039	AA+	Bond	DE	EUR	100.000	97,78	98
CADES_1.5%_25/05/2032	AA-	Bond	FR	EUR	100.000	90,19	90
AGENCE FRANCAISE_1.5%_31/10/2034	AA-	Bond	FR	EUR	100.000	84,70	85
Totaal beleggingen							25.193

Bijlage 2 Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2024	Marktwaarde 31-12-2024
CREDIT MUT ARKEA_3.309%_25/10/2034	A+	Bond	FR	EUR	1.300.000	99,02	1.287
SOCIETE GENERALE_4.125%_21/11/2028	A	Bond	FR	EUR	1.200.000	103,96	1.247
SVENSKA HB_3.75%_15/02/2034	A	Bond	SE	EUR	1.200.000	103,93	1.247
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	AA-	Bond	SE	EUR	1.100.000	103,48	1.138
BELFIUS BANK_3.875%_12/06/2028	A	Bond	BE	EUR	1.000.000	103,29	1.033
AGENCE FRANCE LO_3%_20/08/2032	AA-	Bond	FR	EUR	1.000.000	98,88	989
OP CORP BANK_0.5%_12/08/2025	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	98,67	987
DNB BANK_0.375%_18/01/2028	AA-	Bond	NO	EUR	1.000.000	95,37	954
DNB BANK_4%_14/03/2029	AA-	Bond	NO	EUR	900.000	103,56	932
LANSFORSAKRINGAR_0.125%_19/02/2025	A	Bond	SE	EUR	900.000	99,57	896
NORDEA BANK_3%_28/10/2031	A	Bond	FI	EUR	900.000	98,98	891
LANDESBANK HESSE_4%_04/02/2030	A+	Bond	DE	EUR	800.000	103,55	828
BERLIN HYP_0.5%_05/11/2029	AA-	Bond	DE	EUR	900.000	89,04	801
ERSTE GROUP BANK_4%_16/01/2031	A+	Bond	AT	EUR	700.000	104,52	732
LANDESBANK HESSE_0.375%_04/06/2029	A+	Bond	DE	EUR	800.000	88,69	710
DANSKE BANK_4.125%_10/01/2031	A+	Bond	DK	EUR	650.000	105,29	684
RABOBANK_0%_28/10/2026	AA-	Bond	NL	DEM	1.400.000	94,73	678
DZ BANK AG DEUTS_0.05%_08/12/2027	A	Bond	DE	EUR	700.000	92,02	644
DZ BANK AG DEUTS_0.4%_17/11/2028	A	Bond	DE	EUR	700.000	90,88	636
LANSFORSAKRINGAR_4%_18/01/2027	A	Bond	SE	EUR	600.000	102,37	614
ABN AMRO BANK_3%_01/10/2031	A+	Bond	NL	EUR	600.000	99,71	598
DANSKE BANK_0.625%_26/05/2025	A+	Bond	DK	EUR	600.000	99,09	595
STANDARD CHARTER_1.625%_03/10/2027	A-	Bond	GB	EUR	600.000	97,90	587
SBAB BANK_0.5%_08/02/2027	A+	Bond	SE	EUR	600.000	95,60	574
SPAREBANK 1 SOR_-0.25%_09/11/2026	A+	Bond	NO	EUR	600.000	95,55	573
BERLIN HYP_1.125%_25/10/2027	A	Bond	DE	EUR	600.000	95,46	573
BANQUE FEDERATIV_4.125%_18/09/2030	A+	Bond	FR	EUR	500.000	104,62	523
BPCE_4.125%_10/07/2028	A+	Bond	FR	EUR	500.000	104,04	520
BELFIUS BANK_3.625%_11/06/2030	A	Bond	BE	EUR	500.000	103,33	517
SWEDBANK_3.375%_29/05/2030	AA-	Bond	SE	EUR	500.000	102,21	511
SBAB BANK_0.5%_13/05/2025	A+	Bond	SE	EUR	500.000	99,17	496
BERLIN HYP_1.25%_25/08/2025	AAA	Bond	DE	EUR	500.000	99,11	496
BANQUE FEDERATIV_0.75%_08/06/2026	A+	Bond	FR	EUR	500.000	97,07	485
NORDEA BANK_1.125%_16/02/2027	A	Bond	FI	EUR	500.000	96,57	483
JYSKE BANK_0.25%_17/02/2028	A	Bond	DK	EUR	500.000	94,81	474
NWB_2.75%_17/12/2029	AAA	Bond	NL	EUR	400.000	100,90	404
SPAREBANK 1 SOR_-2.875%_20/09/2025	A+	Bond	NO	EUR	400.000	100,00	400
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	A+	Bond	FR	EUR	400.000	96,77	387
NYKREDIT REALKR_1.375%_12/07/2027	A+	Bond	DK	EUR	400.000	96,64	387

Bijlage 3 Periodieke toelichting in het kader van de SFDR

SFDR Annex IV

Productnaam: ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 7245002YJU831GPCI423

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee

☐

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: ____ %

☐

In economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ____ %

☒

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een aandeel van 66,6% duurzame beleggingen

☒

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☒

met een sociale doelstelling

☐

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.

De invulling van de definitie van 'duurzame beleggingen' blijft in ontwikkeling, zowel in het kader van de wetgeving als in de markt. Gezien deze ontwikkelingen kan ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'AVB') in de toekomst overwegen de definitie van duurzame beleggingen te herzien.

AVB hanteert de methodiek, zoals beschreven onder het kopje '**Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**', bij het berekenen van het percentage duurzame beleggingen.



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

Voor de beleggingen is het [Beleid voor Verantwoord Beleggen van AVB](#) (hierna: 'verantwoord beleggingsbeleid van AVB') van toepassing. Hierbij zijn gedurende de referentieperiode de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

- **Uitsluitingen:**
 - Ondernemingen en landen die niet vallen binnen de beleggingsrestricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB. AVB publiceert een lijst van uitgesloten ondernemingen en landen op haar [website](#).
 - Ondernemingen:
 - AVB sluit ondernemingen in bepaalde sectoren uit. Gedurende 2024 paste AVB de volgende limietwaarden in haar verantwoord beleggingsbeleid toe:
 - Ondernemingen met activiteiten in controversiële wapens zijn uitgesloten.
 - Ondernemingen die meer dan 50% van de omzet uit kernenergie genereren, zijn uitgesloten.
 - Ondernemingen met activiteiten in de gok- en tabaksindustrie zijn uitgesloten.
 - AVB heeft een exit strategie ten aanzien van ondernemingen in de fossiele brandstofsector. Ondernemingen met activiteiten in de mijnbouw en de productie van thermische kolen zijn uitgesloten; ondernemingen die meer dan 5% van hun omzet uit onconventionele olie en gas (zoals schaliegas) zijn uitgesloten. Ondernemingen die meer dan 20% van hun omzet uit kolengestookte energieproductie genereren, zijn uitgesloten. Voor meer informatie, zie het verantwoord beleggingsbeleid van AVB.
 - AVB sluit ondernemingen uit die de principes van de UN Global Compact ernstig schenden.
 - Overheden:
 - Ecologisch: Landen waarvan wordt aangenomen dat deze slechte milieuprestaties leveren, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [SDG Index](#) op het gebied van SDG 7 (betaalbare en schone energie), SDG 13 (klimaatactie), SDG 14 (leven in het water) en SDG 15 (leven op het land) een gemiddelde score halen van minder dan 50.
 - Sociaal: Landen waarvan wordt aangenomen dat ze geen fundamentele politieke vrijheden kennen en burgerrechten niet beschermen, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die door 'Freedom in the World' (een jaarlijks rapport uitgegeven door de Amerikaanse NGO 'Freedom House') worden geclassificeerd als zijnde 'niet vrij'.
 - Governance: Landen waarvan wordt aangenomen dat ze zeer corrupt zijn, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [Corruption Perceptions Index](#) gepubliceerd door Transparency International een score van minder dan 30 halen.
- **Ondernemingen of overheden met relatief betere duurzaamheidsprestaties:** Zoveel mogelijk beleggen in ondernemingen of overheden die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, in vergelijking met alle ondernemingen of landen in de financiële benchmark van dit financiële product.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd? .. en in vergelijking met voorafgaande perioden?

De duurzaamheidsindicatoren waarmee de verwezenlijking van elk van de door dit financiële product gepromote ecologische en sociale kenmerken wordt gemeten, hebben als volgt gepresteerd.

Ondernemingen:

- **Uitsluitingen:** Ondernemingen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, worden uitgesloten. AVB publiceert de lijst met uitgesloten ondernemingen op haar [website](#).
 - De uitsluitingen betreffen onder andere ondernemingen die actief zijn in wapens, tabak, gokken en thermische kolen. Bij andere beleggingen hanteert AVB zogenaamde 'grenswaarden', die bepalen in welke ondernemingen wel of niet belegd wordt. Zo zijn ondernemingen die een groot deel van hun omzet uit elektriciteitsproductie uit steenkool, nucleaire energie en olie en gas halen, uitgesloten.
 - AVB belegt niet in ondernemingen die zich niet houden aan de richtlijnen van de VN Global Compact. Daarbij gaat het over hoe ondernemingen zouden moeten

omgaan met de thema's als mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. In de referentieperiode zijn ondernemingen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, zijn uitgesloten.

- **Ondernemingen met relatief betere duurzaamheidsprestatie:** Zoveel als mogelijk beleggen in ondernemingen die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, vergelijken met alle ondernemingen in het gehanteerde beleggingsuniversum. Om te kunnen beoordelen hoe duurzaam een onderneming is, wordt naar een aantal criteria gekeken. Criteria voor het meten hoe duurzaam een onderneming is, zijn:
 - i. Omgang met ecologische vraagstukken: Hoe worden goederen of diensten gemaakt en hoe komen ze bij de klant terecht? Hoe wordt omgegaan met de uitstoot van broeikasgassen;
 - ii. Arbeidsrechten en goed werkgeverschap;
 - iii. Mensenrechten en goed burgerschap; en
 - iv. Goed bestuur en gedrag (Good governance).

AVB maakt gebruik van externe data die criteria i. tot en met iv. meenemen. Dit levert een zogenaamde 'ESG-score' per onderneming op. ESG staat voor Environmental, Social en Governance ofwel milieu, sociale thema's en goed bestuur en gedrag. Hierbij worden ondernemingen beoordeeld met een ESG-score tussen 1 en 100. De beleggingen in ondernemingen hadden per eind 2024 een gewogen gemiddelde ESG-score van 57,47. Per eind 2023 was dit 57,69.

Overheden:

- **Uitsluitingen:** Landen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, worden uitgesloten. AVB publiceert de lijst met uitgesloten landen op haar [website](#).
 - **Ecologisch:** Landen waarvan wordt aangenomen dat deze slechte milieuprestaties leveren, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [SDG Index](#) op het gebied van SDG 7 (betaalbare en schone energie), SDG 13 (klimaatactie), SDG 14 (leven in het water) en SDG 15 (leven op het land) een gemiddelde score halen van minder dan 50.
 - **Sociaal:** Landen waarvan wordt aangenomen dat ze geen fundamentele politieke vrijheden kennen en burgerrechten niet beschermen, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die door '[Freedom in the World](#)' (een jaarlijks rapport uitgegeven door de Amerikaanse NGO 'Freedom House') worden geclassificeerd als zijnde 'niet vrij'.
 - **Governance:** Landen waarvan wordt aangenomen dat ze zeer corrupt zijn, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [Corruption Perceptions Index](#) gepubliceerd door Transparency International een score van minder dan 30 halen.

In de referentieperiode zijn landen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, zijn uitgesloten.

- **Overheden met relatief betere SDG-score:** Hoe duurzaam een land is om in te beleggen, wordt gemeten met de Sustainable Development Goals ("SDG") Index. Deze SDG Index laat een periodieke rangschikking van landen en hun prestaties op de duurzaamheidsdoelen van de Verenigde Naties zien. Landen worden in de SDG Index met een score van 1 tot 100 beoordeeld. De beleggingen in overheden hadden per eind 2024 een gewogen gemiddelde SDG-score van 79,74. Per eind 2023 was dit 78,96.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

AVB kwalificeert investeringen als duurzame beleggingen wanneer er voldaan is aan van één van de volgende criteria:

- **Mitigatie van klimaatverandering:** Ondernemingen die een Science-Based Targets Initiative (SBTi) doel hebben opgesteld dan wel SBTi goedgekeurd zijn, committeren zich om hun emissies te beperken conform de laatste wetenschappelijke inzichten. Op die manier leveren deze ondernemingen een bijdrage aan de mitigatie van klimaatverandering.
- **Ondernemingen die minimaal 20 procent duurzame omzet hebben** in bedrijfsactiviteiten die een duidelijke bijdrage leveren aan één van de hieronder genoemde doelstellingen:

- **Ecologische doelstellingen:** mitigatie van klimaatverandering, energie efficiëntie, preventie van verontreiniging en minimalisering van afval of duurzaam management van water, bos- en land hulpbronnen.
- **Sociale doelstellingen:** toegang tot basale behoeften zoals gezondheidszorg, huisvesting en voeding, financiering van midden- en kleinbedrijf en particuliere toegang tot financiering of onderwijsdiensten.
- **EU taxonomie doelstellingen:** Beleggingen die afgestemd zijn op een van de zes doelstellingen van de EU taxonomie, op basis van daadwerkelijke gerapporteerde gegevens.
- **Richtlijnen voor impact investeringen:** Beleggingen die onder het a.s.r. non-financial target voor impact investeringen vallen volgens internationale frameworks. Een voorbeeld is beleggingen in lijn met de Green Bonds Principles die bijvoorbeeld bijdragen aan mitigatie van klimaatverandering, of beleggingen die volgens de UN PRI Impact Investing Market Map bijdragen aan doelstellingen zoals energie efficiëntie, hernieuwbare energie, duurzame landbouw, water of gezondheidszorg.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?

Om te voorkomen dat de beleggingen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen, is er in de referentieperiode rekening gehouden met de negatieve effecten die deze beleggingen ook kunnen hebben. Dit kan door middel van bijvoorbeeld uitsluitingen en/of actief aandeelhouderschap, maar ook door het meten van 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' en het reduceren van deze effecten binnen de beleggingen.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen is in de referentieperiode op de wijze zoals beschreven onder het kopje hieronder ***'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'*** rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. AVB toetst de beleggingen die zij doet niet specifiek aan alle duurzaamheidsfactoren uit de duurzaamheidsregelgeving. Deze duurzaamheidsfactoren worden wel voor een deel meegenomen in de duurzaamheidskenmerken aan de hand waarvan AVB haar beleggingen beoordeelt.

Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

1. Bedrijfsobligaties: AVB onderschrijft in haar verantwoord beleggingsbeleid internationale raamwerken zoals de OESO-richtlijnen, de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, de VN Global Compact en de normen van de Internationale Arbeidsorganisatie. Bedrijven die de principes van de VN Global Compact ernstig schonden, werden in de afgelopen referentieperiode uitgesloten.

2. Staatsobligaties: Deze vraag is niet van toepassing op beleggingen in overheden, omdat de OESO-richtsnoeren en leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten gericht zijn op ondernemingen.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen is met de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren rekening gehouden:

Ondernemingen (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Ondernemingen met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen worden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een onderneming in de portefeuille kan leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidt dit tot uitsluiting van de onderneming. In 2024 was het aandeel in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen in dit financiële product 0%.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens zullen worden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het verantwoord beleggingsbeleid van AVB. In 2024 was het aandeel in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens in dit financiële product 0%.

Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Het percentage beleggingen in landen met schendingen van sociale rechten bedroeg 0% in 2024.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **31-12-2024**

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Confederation Nationale Credit Mutuel	Financial And Insurance Activities	14,26%	FR
Swedbank	Financial And Insurance Activities	6,70%	SE
Skandinaviska Enskilda Banken	Financial And Insurance Activities	6,66%	SE
Repubblica Italiana	Public Administration And Defence; Compulsory Social Security	6,57%	IT
Svenska Handelsbanken	Financial And Insurance Activities	5,81%	SE
DNB Bank	Financial And Insurance Activities	5,57%	NO
Landesbank Badenwuerttemberg	Financial And Insurance Activities	4,04%	DE
Service Public De Wallonie	Public Administration And Defence; Compulsory Social Security	3,93%	BE
Agence Francaise De Developpement	Financial And Insurance Activities	2,72%	FR
Nordea Bank	Financial And Insurance Activities	2,67%	FI
Euroclear Holding	Financial And Insurance Activities	2,39%	BE
Flora Holdings Iii	Financial And Insurance Activities	2,33%	NL
E.P.E. Adif Alta Velocidad	Transportation And Storage	2,33%	ES
Caisse Damortissement De La Dette Sociale	Public Administration And Defence; Compulsory Social Security	2,12%	FR
OP Financial Group	Financial And Insurance Activities	2,09%	FI

Bron: De sectorale specificaties zijn afgeleid van de NACE-classificatie.

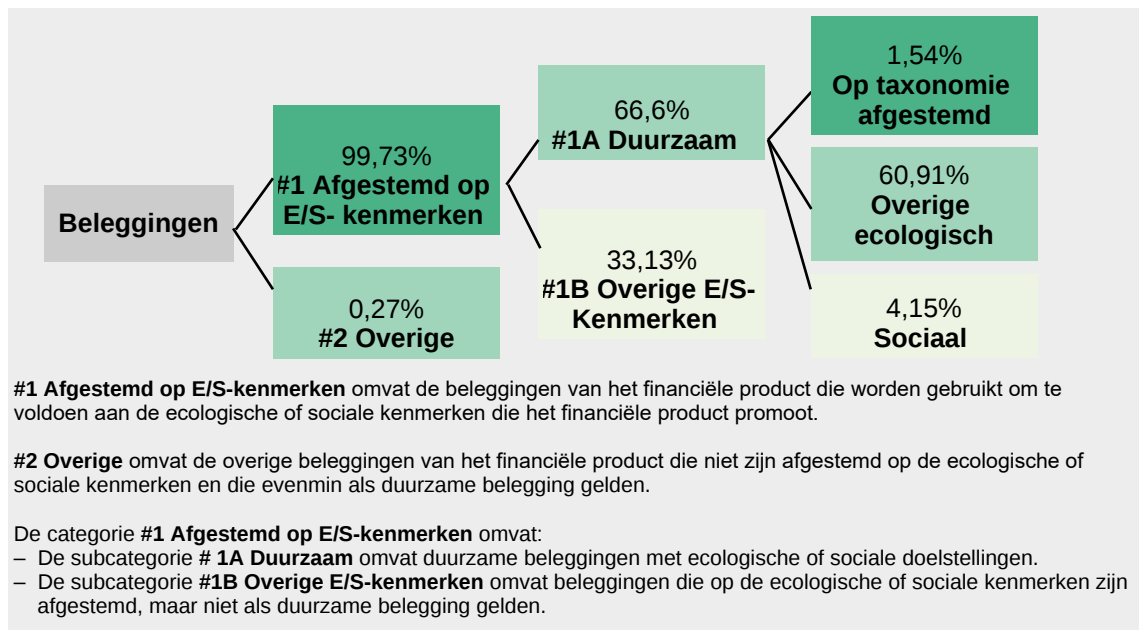


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Van de beleggingen is er een bepaald percentage belegd in #1, afgestemd op de genoemde E/S kenmerken, terwijl een ander percentage is belegd in #2 Overige. Daarnaast is een specifiek percentage geïnvesteerd in #1A Duurzame beleggingen, terwijl het resterende percentage is geïnvesteerd in #1B Overige E/S Kenmerken. Zie het onderstaande blokdiagram voor een overzicht.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Asset
Financial And Insurance Activities	63,43%
Public administration and defence; compulsory social security	32,11%
Transportation And Storage	2,33%
Activities Of Extraterritorial Organisations And Bodies	0,87%
Real Estate Activities	0,82%
Not specified	0,45%



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Dit financiële product heeft per einde 2024 1,54% van het vermogen belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie.

Heeft dit financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐ Ja

☒ Nee

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

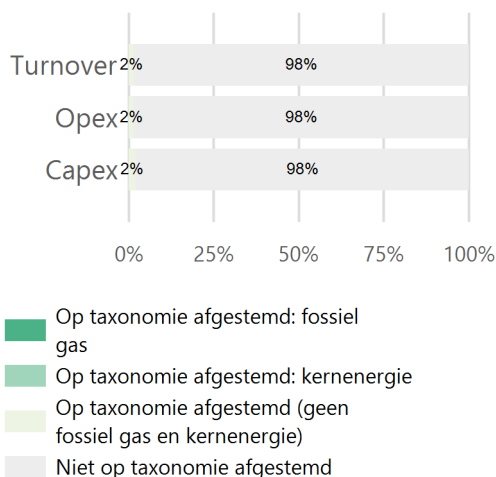
Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

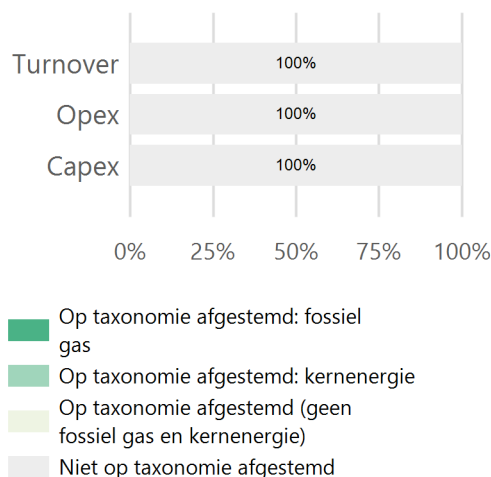
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het minimumpercentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*



2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties*



Dit diagram vertegenwoordigt 63,35% van de totale beleggingen.

* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiele bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Dit financiële product heeft per einde 2024 0% belegd in transitie-activiteiten en 1,55% in faciliterende activiteiten. Per einde 2023 heeft dit financiële product 0% belegd in transitie-activiteiten en 0% in faciliterende activiteiten.

Hoe verhiel het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Per einde 2024 was het percentage van beleggingen dat in overeenstemming was met de EU-taxononomie 1,54%. Per einde 2023 was dit 0%.

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxononomie waren afgestemd?

Dit financiële product heeft per einde 2024 60,91% van het vermogen belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxononomie waren afgestemd. Per einde 2023 was dit 56,82%.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Dit financiële product heeft per einde 2024 4,15% belegd in sociaal duurzame beleggingen. Per einde 2023 was dit 0%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "Overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen onder "#2 Overige" kunnen bestaan uit geldmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Deze beleggingen worden gebruikt voor diversificatiedoelstellingen, efficiënt portefeuillebeheer en risicobeheer. Er waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

AVB past haar verantwoord beleggingsbeleid toe bij het beheer van dit financiële product. Conform dit beleid zijn in de referentieperiode de volgende maatregelen getroffen:

- De portefeuille van dit financiële product is gedurende 2024 twee keer gescreend. AVB publiceert jaarlijks een lijst met uitgesloten landen en ondernemingen op de [website](#). Potentiële beleggingen kunnen zijn uitgesloten wanneer deze conflicteren met nationale of internationale standaarden zoals omschreven in het verantwoord beleggingsbeleid van AVB (bijvoorbeeld UN Global Compact, OECD, de Code Duurzaam Beleggen of sectorspecifieke criteria in lijn met de klimaatwetenschap). Nieuwe uitsluitingen gedurende de referentieperiode zijn voornamelijk beleggingen in de fossiele energiesector, in lijn met de exit-strategie van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing in ondernemingen is rekening gehouden met de ESG-score van ondernemingen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing in overheden is rekening gehouden met de SDG-score van landen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen.
- De dialoog is aangegaan met ondernemingen waarin is belegd, met als doel het monitoren en verbeteren van het geldende duurzaamheidsbeleid van deze ondernemingen. Om deze verbeteringen te stimuleren, is er ook gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. De meest recente stemverantwoording en dialoograpportage is te vinden op de [website](#).

Referentie-benchmarks
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

SFDR Annex IV

Productnaam: ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 7245002YJU831GPCI423

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee

☐

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: ____ %

☐

In economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ____ %

☒

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een aandeel van 69,58% duurzame beleggingen

☐

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☒

met een sociale doelstelling

☐

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.

De invulling van de definitie van 'duurzame beleggingen' blijft in ontwikkeling, zowel in het kader van de wetgeving als in de markt. Gezien deze ontwikkelingen kan ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'AVB') in de toekomst overwegen de definitie van duurzame beleggingen te herzien.

AVB hanteert de methodiek, zoals beschreven onder het kopje '**Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**', bij het berekenen van het percentage duurzame beleggingen.



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

Voor de beleggingen is het [Beleid voor Verantwoord Beleggen van AVB](#) (hierna: 'verantwoord beleggingsbeleid van AVB') van toepassing. Hierbij zijn gedurende de referentieperiode de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

- **Uitsluitingen:**
 - Ondernemingen en landen die niet vallen binnen de beleggingsrestricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB. AVB publiceert een lijst van uitgesloten ondernemingen en landen op haar [website](#).
 - Ondernemingen:
 - AVB sluit ondernemingen in bepaalde sectoren uit. Gedurende 2024 paste AVB de volgende limietwaarden in haar verantwoord beleggingsbeleid toe:
 - Ondernemingen met activiteiten in controversiële wapens zijn uitgesloten.
 - Ondernemingen die meer dan 50% van de omzet uit kernenergie genereren, zijn uitgesloten.
 - Ondernemingen met activiteiten in de gok- en tabaksindustrie zijn uitgesloten.
 - AVB heeft een exit strategie ten aanzien van ondernemingen in de fossiele brandstofsector. Ondernemingen met activiteiten in de mijnbouw en de productie van thermische kolen zijn uitgesloten; ondernemingen die meer dan 5% van hun omzet uit onconventionele olie en gas (zoals schaliegas) zijn uitgesloten. Ondernemingen die meer dan 20% van hun omzet uit kolengestookte energieproductie genereren, zijn uitgesloten. Voor meer informatie, zie het verantwoord beleggingsbeleid van AVB.
 - AVB sluit ondernemingen uit die de principes van de UN Global Compact ernstig schenden.
 - Overheden:
 - Ecologisch: Landen waarvan wordt aangenomen dat deze slechte milieuprestaties leveren, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [SDG Index](#) op het gebied van SDG 7 (betaalbare en schone energie), SDG 13 (klimaatactie), SDG 14 (leven in het water) en SDG 15 (leven op het land) een gemiddelde score halen van minder dan 50.
 - Sociaal: Landen waarvan wordt aangenomen dat ze geen fundamentele politieke vrijheden kennen en burgerrechten niet beschermen, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die door 'Freedom in the World' (een jaarlijks rapport uitgegeven door de Amerikaanse NGO 'Freedom House') worden geclassificeerd als zijnde 'niet vrij'.
 - Governance: Landen waarvan wordt aangenomen dat ze zeer corrupt zijn, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [Corruption Perceptions Index](#) gepubliceerd door Transparency International een score van minder dan 30 halen.
- **Ondernemingen of overheden met relatief betere duurzaamheidsprestaties:** Zoveel mogelijk beleggen in ondernemingen of overheden die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, in vergelijking met alle ondernemingen of landen in de financiële benchmark van dit financiële product.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd? .. en in vergelijking met voorafgaande perioden?

De duurzaamheidsindicatoren waarmee de verwezenlijking van elk van de door dit financiële product gepromote ecologische en sociale kenmerken wordt gemeten, hebben als volgt gepresteerd.

Ondernemingen:

- **Uitsluitingen:** Ondernemingen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, worden uitgesloten. AVB publiceert de lijst met uitgesloten ondernemingen op haar [website](#).
 - De uitsluitingen betreffen onder andere ondernemingen die actief zijn in wapens, tabak, gokken en thermische kolen. Bij andere beleggingen hanteert AVB zogenaamde 'grenswaarden', die bepalen in welke ondernemingen wel of niet belegd wordt. Zo zijn ondernemingen die een groot deel van hun omzet uit elektriciteitsproductie uit steenkool, nucleaire energie en olie en gas halen, uitgesloten.
 - AVB belegt niet in ondernemingen die zich niet houden aan de richtlijnen van de VN Global Compact. Daarbij gaat het over hoe ondernemingen zouden moeten

omgaan met de thema's als mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. In de referentieperiode zijn ondernemingen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, zijn uitgesloten.

- **Ondernemingen met relatief betere duurzaamheidsprestatie:** Zoveel als mogelijk beleggen in ondernemingen die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, vergelijken met alle ondernemingen in het gehanteerde beleggingsuniversum. Om te kunnen beoordelen hoe duurzaam een onderneming is, wordt naar een aantal criteria gekeken. Criteria voor het meten hoe duurzaam een onderneming is, zijn:
 - i. Omgang met ecologische vraagstukken: Hoe worden goederen of diensten gemaakt en hoe komen ze bij de klant terecht? Hoe wordt omgegaan met de uitstoot van broeikasgassen;
 - ii. Arbeidsrechten en goed werkgeverschap;
 - iii. Mensenrechten en goed burgerschap; en
 - iv. Goed bestuur en gedrag (Good governance).

AVB maakt gebruik van externe data die criteria i. tot en met iv. meenemen. Dit levert een zogenaamde 'ESG-score' per onderneming op. ESG staat voor Environmental, Social en Governance ofwel milieu, sociale thema's en goed bestuur en gedrag. Hierbij worden ondernemingen beoordeeld met een ESG-score tussen 1 en 100. De beleggingen in ondernemingen hadden per eind 2024 een gewogen gemiddelde ESG-score van 54,65. Per eind 2023 was dit 54,92.

Overheden:

- **Uitsluitingen:** Landen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, worden uitgesloten. AVB publiceert de lijst met uitgesloten landen op haar [website](#).
 - **Ecologisch:** Landen waarvan wordt aangenomen dat deze slechte milieuprestaties leveren, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [SDG Index](#) op het gebied van SDG 7 (betaalbare en schone energie), SDG 13 (klimaatactie), SDG 14 (leven in het water) en SDG 15 (leven op het land) een gemiddelde score halen van minder dan 50.
 - **Sociaal:** Landen waarvan wordt aangenomen dat ze geen fundamentele politieke vrijheden kennen en burgerrechten niet beschermen, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die door '[Freedom in the World](#)' (een jaarlijks rapport uitgegeven door de Amerikaanse NGO 'Freedom House') worden geclassificeerd als zijnde 'niet vrij'.
 - **Governance:** Landen waarvan wordt aangenomen dat ze zeer corrupt zijn, worden uitgesloten. Concreet wordt niet belegd in landen die op de [Corruption Perceptions Index](#) gepubliceerd door Transparency International een score van minder dan 30 halen.

In de referentieperiode zijn landen die niet passen binnen de restricties van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB, zijn uitgesloten.

- **Overheden met relatief betere SDG-score:** Hoe duurzaam een land is om in te beleggen, wordt gemeten met de Sustainable Development Goals ("SDG") Index. Deze SDG Index laat een periodieke rangschikking van landen en hun prestaties op de duurzaamheidsdoelen van de Verenigde Naties zien. Landen worden in de SDG Index met een score van 1 tot 100 beoordeeld. De beleggingen in overheden hadden per eind 2024 een gewogen gemiddelde SDG-score van 82,05. Per eind 2023 was dit 81,13.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

AVB kwalificeert investeringen als duurzame beleggingen wanneer er voldaan is aan van één van de volgende criteria:

- **Mitigatie van klimaatverandering:** Ondernemingen die een Science-Based Targets Initiative (SBTi) doel hebben opgesteld dan wel SBTi goedgekeurd zijn, committeren zich om hun emissies te beperken conform de laatste wetenschappelijke inzichten. Op die manier leveren deze ondernemingen een bijdrage aan de mitigatie van klimaatverandering.
- **Ondernemingen die minimaal 20 procent duurzame omzet hebben** in bedrijfsactiviteiten die een duidelijke bijdrage leveren aan één van de hieronder genoemde doelstellingen:

- **Ecologische doelstellingen:** mitigatie van klimaatverandering, energie efficiëntie, preventie van verontreiniging en minimalisering van afval of duurzaam management van water, bos- en land hulpbronnen.
- **Sociale doelstellingen:** toegang tot basale behoeften zoals gezondheidszorg, huisvesting en voeding, financiering van midden- en kleinbedrijf en particuliere toegang tot financiering of onderwijsdiensten.
- **EU taxonomie doelstellingen:** Beleggingen die afgestemd zijn op een van de zes doelstellingen van de EU taxonomie, op basis van daadwerkelijke gerapporteerde gegevens.
- **Richtlijnen voor impact investeringen:** Beleggingen die onder het a.s.r. non-financial target voor impact investeringen vallen volgens internationale frameworks. Een voorbeeld is beleggingen in lijn met de Green Bonds Principles die bijvoorbeeld bijdragen aan mitigatie van klimaatverandering, of beleggingen die volgens de UN PRI Impact Investing Market Map bijdragen aan doelstellingen zoals energie efficiëntie, hernieuwbare energie, duurzame landbouw, water of gezondheidszorg.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?

Om te voorkomen dat de beleggingen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen, is er in de referentieperiode rekening gehouden met de negatieve effecten die deze beleggingen ook kunnen hebben. Dit kan door middel van bijvoorbeeld uitsluitingen en/of actief aandeelhouderschap, maar ook door het meten van 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' en het reduceren van deze effecten binnen de beleggingen.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen is in de referentieperiode op de wijze zoals beschreven onder het kopje hieronder ***'Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?'*** rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. AVB toetst de beleggingen die zij doet niet specifiek aan alle duurzaamheidsfactoren uit de duurzaamheidsregelgeving. Deze duurzaamheidsfactoren worden wel voor een deel meegenomen in de duurzaamheidskenmerken aan de hand waarvan AVB haar beleggingen beoordeelt.

Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

1. Bedrijfsobligaties: AVB onderschrijft in haar verantwoord beleggingsbeleid internationale raamwerken zoals de OESO-richtlijnen, de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, de VN Global Compact en de normen van de Internationale Arbeidsorganisatie. Bedrijven die de principes van de VN Global Compact ernstig schonden, werden in de afgelopen referentieperiode uitgesloten.

2. Staatsobligaties: Deze vraag is niet van toepassing op beleggingen in overheden, omdat de OESO-richtsnoeren en leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten gericht zijn op ondernemingen.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen is met de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren rekening gehouden:

Ondernemingen (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Ondernemingen met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen worden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een onderneming in de portefeuille kan leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidt dit tot uitsluiting van de onderneming. In 2024 was het aandeel in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen in dit financiële product 0%.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens zullen worden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het verantwoord beleggingsbeleid van AVB. In 2024 was het aandeel in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens in dit financiële product 0%.

Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Het percentage beleggingen in landen met schendingen van sociale rechten bedroeg 0% in 2024.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **31-12-2024**

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Confederation Nationale Credit Mutuel	Financial And Insurance Activities	10,53%	FR
DNB Bank	Financial And Insurance Activities	6,83%	NO
Landesbank Badenwuerttemberg	Financial And Insurance Activities	6,38%	DE
Skandinaviska Enskilda Banken	Financial And Insurance Activities	5,12%	SE
Societe Generale	Financial And Insurance Activities	4,79%	FR
Svenska Handelsbanken	Financial And Insurance Activities	4,77%	SE
Nordea Bank	Financial And Insurance Activities	4,67%	FI
Belfius Bank Sa	Financial And Insurance Activities	4,65%	BE
Sparkassen Und Giroverband Hessenthueringen Sgvht	Financial And Insurance Activities	4,62%	DE
Lansforsakringar Ab Publ	Financial And Insurance Activities	4,51%	SE
Danske Bank	Financial And Insurance Activities	3,85%	DK
OP Financial Group	Financial And Insurance Activities	3,79%	FI
DZ Bank Ag Deutsche Zentralgenossenschaftsbank, Fr	Financial And Insurance Activities	3,77%	DE
Swedbank	Financial And Insurance Activities	3,56%	SE
SBAB Bank Ab Publ	Financial And Insurance Activities	3,16%	SE

Bron: De sectorale specificaties zijn afgeleid van de NACE-classificatie.

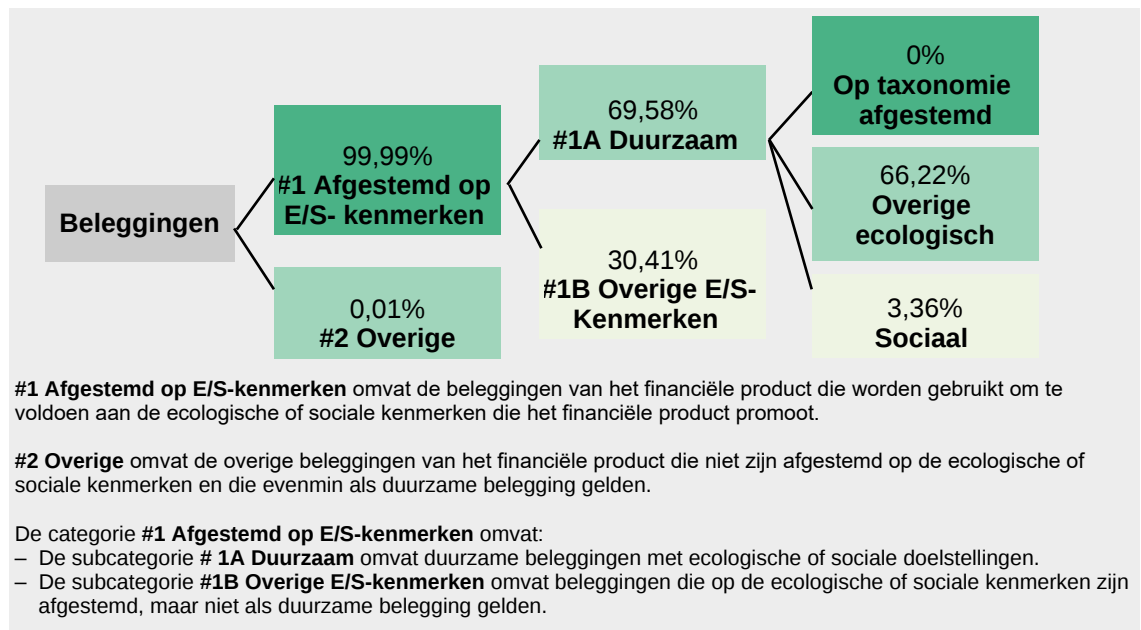


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Van de beleggingen is er een bepaald percentage belegd in #1, afgestemd op de genoemde E/S kenmerken, terwijl een ander percentage is belegd in #2 Overige. Daarnaast is een specifiek percentage geïnvesteerd in #1A Duurzame beleggingen, terwijl het resterende percentage is geïnvesteerd in #1B Overige E/S Kenmerken. Zie het onderstaande blokdiagram voor een overzicht.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Asset
Financial And Insurance Activities	99,31%
Real Estate Activities	0,56%
Activities Of Extraterritorial Organisations And Bodies	0,12%
Not specified	0,02%



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Dit financiële product heeft per einde 2024 0% van het vermogen belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Heeft dit financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐ Ja

☒ Nee

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

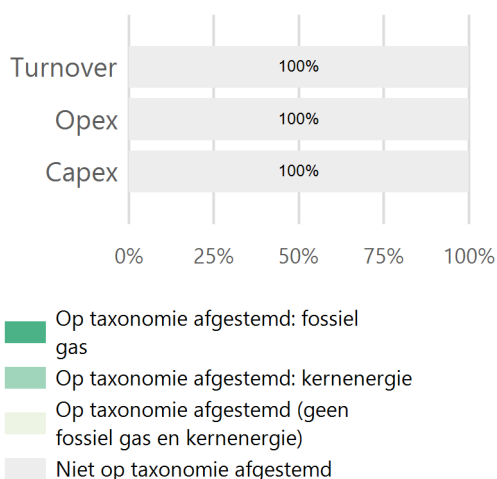
¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

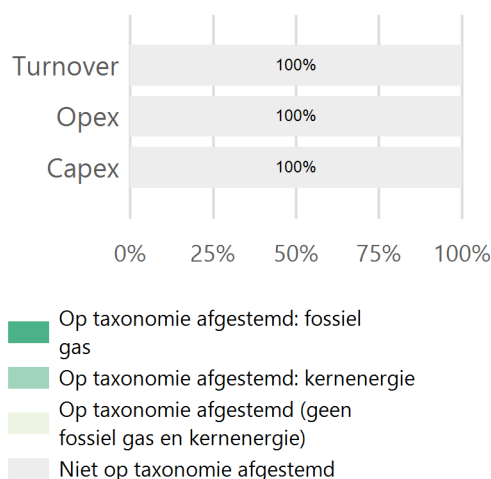
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het minimumpercentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*



2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties*



Dit diagram vertegenwoordigt 98,12% van de totale beleggingen.

* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiele bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Dit financiële product heeft per einde 2024 0% belegd in transitie-activiteiten en 0% in faciliterende activiteiten. Per einde 2023 heeft dit financiële product 0% belegd in transitie-activiteiten en 0% in faciliterende activiteiten.

Hoe verhiel het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

Per einde 2024 was het percentage van beleggingen dat in overeenstemming was met de EU-taxononomie 0%. Per einde 2023 was dit 0%.

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxononomie waren afgestemd?

Dit financiële product heeft per einde 2024 66,22% van het vermogen belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxononomie waren afgestemd. Per einde 2023 was dit 59,87%.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Dit financiële product heeft per einde 2024 3,36% belegd in sociaal duurzame beleggingen. Per einde 2023 was dit 0%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "Overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen onder "#2 Overige" kunnen bestaan uit geldmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Deze beleggingen worden gebruikt voor diversificatiedoelstellingen, efficiënt portefeuillebeheer en risicobeheer. Er waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

AVB past haar verantwoord beleggingsbeleid toe bij het beheer van dit financiële product. Conform dit beleid zijn in de referentieperiode de volgende maatregelen getroffen:

- De portefeuille van dit financiële product is gedurende 2024 twee keer gescreend. AVB publiceert jaarlijks een lijst met uitgesloten landen en ondernemingen op de [website](#). Potentiële beleggingen kunnen zijn uitgesloten wanneer deze conflicteren met nationale of internationale standaarden zoals omschreven in het verantwoord beleggingsbeleid van AVB (bijvoorbeeld UN Global Compact, OECD, de Code Duurzaam Beleggen of sectorspecifieke criteria in lijn met de klimaatwetenschap). Nieuwe uitsluitingen gedurende de referentieperiode zijn voornamelijk beleggingen in de fossiele energiesector, in lijn met de exit-strategie van het verantwoord beleggingsbeleid van AVB.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing in ondernemingen is rekening gehouden met de ESG-score van ondernemingen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing in overheden is rekening gehouden met de SDG-score van landen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen.
- De dialoog is aangegaan met ondernemingen waarin is belegd, met als doel het monitoren en verbeteren van het geldende duurzaamheidsbeleid van deze ondernemingen. Om deze verbeteringen te stimuleren, is er ook gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. De meest recente stemverantwoording en dialoograpportage is te vinden op de [website](#).

Referentie-benchmarks
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl

a.s.r.