

ASR Kapitaalmarkt Fonds Halfjaarverslag

2021


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

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

Beheerder

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

Directie Beheerder

Drs. J.Th.M. Julicher
Drs. M.R. Lavooi RBA
Drs. W.M. Schouten

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.....	6
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid.....	12
Marktontwikkelingen en vooruitzichten.....	14
Subfondsen	15
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	15
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	18
In Control statement.....	20
Halfjaarrekening 2021 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
Halfjaarrekening 2021 ASR Onderwijs Fonds.....	32
Balans	33
Winst- en verliesrekening.....	33
Kasstroomoverzicht	34
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	35
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	38
Overige gegevens	42
Bijlagen	43

Bestuursverslag

Algemeen

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

a.s.r. vermogensbeheer heeft ten doel het beheren van beleggingsinstellingen en het verlenen van beleggingsdiensten groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V. (hierna: 'a.s.r.' of 'ASR Nederland') en ten behoeve van derden.

Zo biedt a.s.r. vermogensbeheer beleggingsdiensten aan voor pensioenfondsen, verzekeraars, waarborg- en vermogensfondsen, goede doelen, decentrale overheden, zorg- en onderwijsinstellingen, netwerkbedrijven, woningcorporaties en andere spelers in het maatschappelijk domein, a.s.r. vermogensbeheer richt zich hierbij onder meer op maatwerkoplossingen met een verantwoord rendement en een duurzaam karakter. Daarnaast biedt a.s.r. vermogensbeheer ook institutionele beleggingsfondsen aan. Het productpalet bestaat uit euro bedrijfsobligaties, rente overlay, euro staatsobligaties, euro aandelen, balanced mandates, maatwerk obligatieportefeuilles, onderhandse leningen, vastrentend index beleggen, vastgoed en hypotheekleningen. Overige beleggingscategorieën koopt a.s.r. vermogensbeheer in op a.s.r. condities: kwaliteit en duurzaamheid.

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

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 Duurzaam Amerikaanse Aandelen Fonds, ASR Vooruit Mixfondsen, ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen, ASR ESG IndexPlus Fondsen, ASR Mortgage Fund, ASR Separate Account Mortgage Fund, ASR Private Debt Fund I, ASR Kapitaalmarkt Fonds, ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, Loyalis Global Funds, First Liability Matching N.V. en de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement à Capital Variable').

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 ASR Levensverzekering N.V. wordt belegd ten behoeve van haar unit-linked producten zoals ASR Pensioen Mixfondsen, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 15+ Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 20+ Jaar, ASR Beleggingsmixfondsen, ASR Beleggingspools en ASR Basisfondsen.

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 (OTSO's) en voor derden met externe mandaten.

a.s.r. vermogensbeheer is lid van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association), de Nederlandse vereniging van beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders. a.s.r. vermogensbeheer sluit aan bij de gedragscode die is opgesteld door deze brancheorganisatie. Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

Profielschets

Structuur

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

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende 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.

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 de bewaarder van het Fonds en is als zodanig door de AFM als bewaarder voor het Fonds in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft opgenomen. De Bewaarder heeft een vergunning als beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft. De Bewaarder maakt onderdeel uit van de CACEIS Groep.

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

Raad van Toezicht

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

Vergadering van participanten

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

Dividendbeleid

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

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

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

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

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

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 het boekjaar 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 waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Indien de transactie met een gelieerde partij uitgifte en/of inkoop van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling betreft, wordt de tegenprestatie berekend op dezelfde wijze zoals deze voor iedere andere deelnemer zou worden berekend. Een onafhankelijke waardebeoordeling zoals bedoeld in de vorige zin zal dan niet plaatsvinden.

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

Gedurende de verslagperiode is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarktfonds gedaald van € 62,9 miljoen naar € 62,7 miljoen. Dit is een daling van 0,3%. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde Subfondsen.

X €1.000	30-06-2021	31-12-2020	% verandering	€ verandering
APPA Fonds (APPA)	25.896	25.892	0,02%	4
Onderwijs Fonds (OF)	36.761	36.958	-0,53%	-197
Totaal	62.657	62.850	-0,31%	-193

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanaf maart 2021 gelden de nieuwe regels vanuit de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Prospectus van het Fonds is als gevolg hiervan begin 2021 aangepast, waarbij beide Subfondsen zijn geclassificeerd als 'artikel 8' fonds (het fonds promoot sociale en/of ecologische kenmerken, maar heeft duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling).

Risicomanagement

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

De Beheerder van het paraplufonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds en 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.

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

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

Door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten is het mogelijk om prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's af te dekken of te sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt 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 bedrijfsvoering van de Beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's.

Daarnaast vindt er periodiek directieoverleg plaats, waarin de directie nota neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven uitvoeringsrichtlijnen (mandaten) en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt besproken in het Risk Management Comité (RMC). De stukken van het RMC worden ingebracht in het Investment & Policy Committee (IPC). De directie is vertegenwoordigd in het IPC. Vanaf 1 januari 2021 zijn beide comités samengevoegd als IPC/RMC waarin de directie is vertegenwoordigd.

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

Inzicht in risico's

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

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

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten (gedragscode DUFAS)

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

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

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

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

Risicostructuur Beheerder

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

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

De bestuurder van de Beheerder, verantwoordelijk voor risicomanagement, legt voor het risicomanagement van de onder toezicht staande fondsen rechtstreeks verantwoording af aan de CEO (Chief Executive Officer) van ASR Nederland N.V. Voor wat betreft het risicomanagement van de beheerorganisatie wordt de Risk Charter gevolgd dat geldt binnen ASR Nederland N.V. De Beheerder legt voor het risicomanagement van de beheerorganisatie conform het Risk Charter verantwoording af aan de CFO (Chief Financial Officer) van ASR Nederland N.V., via de CFRO van de Beheerder en de directeur Finance & Risk van ASR Nederland N.V.

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

Risico- en limietcontrole

De Beheerder bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds en 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 marktbevingen in het algemeen (marktrisico), als ook voor fluctuaties in prijzen van individuele beleggingsinstrumenten in het bijzonder. Het maximale verlies voor Participanten is beperkt tot de waarde van de door hen gehouden Participaties.

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

Op basis van mandaat- en prospectuslimieten vindt er een dagelijkse controle plaats. Indien er sprake is van overschrijding 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 een Risk management comité welke maandelijks wordt gehouden en het dashboard wordt ook gedeeld met de Raad van Toezicht.

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 de Subfondsen te mitigeren en mogen geen hefboomwerking veroorzaken.
Tegenpartij risico	Niet beursgenoteerde transacties (ook wel OTC transacties) worden alleen uitgevoerd met gevalideerde tegenpartijen.
Liquiditeiten risico	De Subfondsen beleggen 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 de Subfondsen. 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 gedurende de verslagperiode geen nadelige impact ontstaan ten aanzien van de intrinsieke waarde en de participanten.

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2021 zijn 172 medewerkers en 163 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). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 30 juni 2021). 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)	01-01-2021 t/m 30-06-2021	Begunstigden
Directie	535.771	3
Identified Staff	112.596	1
Medewerkers	11.389.907	168
Totaal	12.038.274	172

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

Al sinds 2007 hanteert a.s.r. een formeel goedgekeurd beleggingsbeleid dat wordt toegepast op alle beleggingen, zowel eigen beleggingen als beleggingen voor derden. In de loop der jaren heeft a.s.r. haar inspanningen uitgebreid van de oorspronkelijke uitsluitingscriteria naar een focus op het leveren van een positieve bijdrage aan een duurzamere wereld. Een regelmatige update hierover wordt gegeven in onze kwartaalrapporten over duurzaam ondernemen.

Alle beleggingen beheerd door a.s.r. vermogensbeheer (AVB) worden aan de hand van ons Socially Responsible Investment (SRI) beleid (zie www.asrnederland.nl) 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 controversiële of conventionele wapens en tabak, de gokindustrie en bedrijven die het grootste deel van hun winst behalen met de winning van steenkool, teerzand en olieschalie, de productie van kolengestookte elektriciteit 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. Landen met hoge corruptie, weinig democratische vrijheden en slechte prestaties op milieubeleid worden uitgesloten.

a.s.r. waarborgt volledige naleving van het eigen SRI-beleid door de interne implementatie door de beleggingsafdelingen, het complianceproces en onafhankelijke externe assurance door Forum Ethibel.

Duurzaamheid is voor a.s.r. een essentieel onderdeel van de beleggingsvisie. a.s.r. is van mening dat de integratie van ESG-factoren 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 SRI-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 eigen beleggingen als beleggingen voor derden. a.s.r. publiceert twee keer per jaar de nieuwe lijst van uitgesloten bedrijven en eens per jaar de lijst met uitgesloten landen (<https://www.asrnederland.nl/over-asr/duurzaam-ondernemen/duurzame-belegger>).

ESG-integratie en 'best in class' beleggingen

Al onze portefeuilles worden minimaal gekenmerkt door bovengemiddelde ESG-scores. Bedrijven worden geanalyseerd op tal van ESG-criteria, rekening houdend met de materialiteit voor de respectievelijke sector/industriesector. De algemene ESG-score stelt ons in staat om de beste ESG-scorers in de sector te identificeren. De ESG-screening wordt uitgevoerd door onze externe dataleveranciers waarbij ESG-domeinen zoals hieronder zijn geïntegreerd:

- Milieu;
 - Strategische management van milieurisico's;
 - (Toekomstgericht) CO2-beleid;
- Arbeidsrechten / Personeelszaken;
- Mensenrechten en betrokkenheid bij de lokale gemeenschap;
- Corporate governance en ethisch gedrag.

Voor staatsobligaties hanteert a.s.r. een 'best-in-class'-benadering, waarbij landen worden geselecteerd op basis van hun SDG-score, zoals gepubliceerd in de SDG Index: de gewogen gemiddelde SDG-score van de a.s.r. staatsobligatieportefeuille dient zich te bevinden in het eerste kwartiel (best-in-class) van de SDG-index.

In maart 2021 werden de Level 1-vereisten onder de SFDR geïmplementeerd, een EU-verordening om de transparantie over duurzaamheidsoverwegingen binnen financiële producten te verbeteren. Hierbij zijn de Subfondsen geclassificeerd als een fonds met sociale en ecologische doelstelling ('Artikel 8').

Engagement

In het eerste halfjaar van 2021 heeft a.s.r. een aantal engagement trajecten succesvol afgesloten en het aantal lopende trajecten verder uitgebreid. De lijst met bedrijven waarmee a.s.r. een constructieve dialoog is aangegaan, is te vinden op de website van a.s.r., met vermelding van de aanleiding en de status van de dialoog.

a.s.r. onderscheidt drie soorten engagement:

1. Engagement om invloed uit te oefenen: hiermee wordt geprobeerd bedrijven te bewegen tot betere duurzaamheidspraktijken. Een paar belangrijke thema's voor het afgelopen halfjaar:

- De Covid-19 pandemie voert nog steeds de boventoon in de engagements. a.s.r. is in gesprek gegaan met verschillende farmaceutische bedrijven om hen op te roepen maatschappelijk belang niet ondergeschikt te laten zijn aan financieel belang bij de ontwikkeling en distributie van vaccins en medicijnen voor Covid-19. Ook was er extra aandacht voor ketens in de kledingindustrie en vleesverwerkingssector, waar het risico op mensenrechten- en arbeidsrechtsschendingen tijdens de pandemie groot is.
 - a.s.r. heeft meerdere initiatieven op het thema biodiversiteit ondernomen. Via het Platform Sustainable Finance van de DNB, is a.s.r. actief in de werkstroom Biodiversiteit. In 2020 heeft de werkgroep 2 papers gepubliceerd. a.s.r. is daarnaast met zowel de Braziliaanse overheid en Indonesië het gesprek aangegaan om zich uit te spreken tegen nieuwe wetgeving die ontbossing in de hand werkt. Dit initiatief is in juni 2021 bekroond met de Environmental Finance Award voor het beste engagement-initiatief. Middels de Finance for Biodiversity Pledge heeft a.s.r. zich gecommitteerd de komende jaren te werken aan het meten van de biodiversiteitvoetafdruk van de beleggingen en om uiterlijk in 2024 doelstellingen op biodiversiteit te formuleren. In dit kader heeft a.s.r. zich aangesloten bij een pilot door het Platform Biodiversity-Accounting for Financials om een methodologie voor het meten van de voetafdruk verder uit te werken.
2. Engagement voor monitoringdoeleinden: duurzaamheid is een onderwerp dat voor a.s.r. altijd op de agenda staat bij vergaderingen met bedrijven uit zijn beleggingsportefeuille. Daarnaast is a.s.r. in gesprek met andere spelers binnen het beleggingslandschap, zoals fonds en index providers, om een verdere ESG-integratie binnen hun rol in de beleggingsketen actief te stimuleren.
 3. Publiek engagement: a.s.r. is actief betrokken bij de uitvoering van het IMVO-sectorconvenant (Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen), samen met andere verzekeraars, de publieke sector en verschillende ngo's. De focus is toegang tot medicijnen, waar a.s.r. aan bijdraagt met onder andere de activiteiten boven beschreven. Daarnaast heeft a.s.r. ook de 'Green Recovery Statement' getekend om de overheid op te roepen om duurzaamheid en inclusiviteit als uitgangspunt te nemen voor de COVID-19 herstelplannen in Nederland en de rest van Europa.

Het meest recente overzicht van bedrijven waarmee wordt gesproken en hun status is te vinden op de website van a.s.r. (www.asrnederland.nl/over-asr/duurzaam-ondernemen).

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 SRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. In mei 2021, de traditionele AVA-maand, heeft a.s.r. gestemd over 73 verschillende ESG-gerelateerde resoluties. Veel voorkomende ESG onderwerpen waren transparantie over lobbypraktijken, mensenrechten, klimaat en gelijk loon voor mannen en vrouwen. Meer informatie over het stembeleid inclusief de inzet van stemadviseurs voor betrokkenheidsactiviteiten is te vinden op <https://www.asrvermogensbeheer.nl/overig/stembeleid>.

Klimaat en energietransitie

Het thema 'klimaatverandering en energietransitie' is sinds 2016 expliciet onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid van a.s.r. a.s.r. heeft de risico's voor de beleggingsportefeuille op twee manieren geanalyseerd: zowel bottom-up – rekening houdend met gestrande activa en veranderende bedrijfsmodellen in bijvoorbeeld de mijnbouw- en energiesector – als top-down, in de strategische assetallocatie (SAA) op basis van klimaatscenario's. In 2020 zijn de klimaatscenario's in de SAA verder uitgebreid met fysieke risico's. Deze aanpak is door de UN PRI geselecteerd als Best Practice. In het Jaarverslag 2020 rapporteert a.s.r. wederom conform de TCFD (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures) over klimaatrisico's en -kansen en de stappen die het afgelopen jaar op dit gebied zijn gezet.

a.s.r. heeft CO2 reductie doelstellingen vastgesteld: 50% reductie in 2030 ten opzichte van 2015 voor de asset classes aandelen, bedrijfsobligaties en staatsobligaties. a.s.r. was betrokken bij de ontwikkeling van een robuuste methode waarmee financiële instellingen reductiedoelen kunnen stellen in lijn met de wetenschap en het Klimaatakkoord en heeft zich aangesloten bij de Net Zero Asset Manager Alliance Initiatief.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

- a.s.r. heeft in januari 2020 voor de 6e keer de hoogste scores gekregen in het Duurzame Beleggingsbeleid onderzoek van de Eerlijke Verzekeringwijzer;
- a.s.r. ontving wederom een A+ voor de duurzaamheidsstrategie van de UN PRI;
- a.s.r. werd door PAX erkent als best presterende verzekeraar in een studie over investeringen in wapens. Alle investeringen in wapens zijn door a.s.r. uitgesloten.

Markontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in eerste halfjaar 2021

Met de toegenomen vaccinatiegraad in grote delen van de (vooral ontwikkelde) wereld, zijn de groeivoorzichten voor de wereldeconomie over het afgelopen halfjaar sterk verbeterd. China, dat als eerste grote economie de 'Covid-19'-pandemie onder controle heeft gebracht, loopt daarbij voorop. Andere landen die relatief snel waren met het vaccineren van hun bevolking (m.n. de VS en het VK) laten inmiddels ook al enige tijd een duidelijk economisch groeiherstel zien. In Europa lag het vaccinatietempo aanvankelijk relatief laag, maar is de afgelopen maanden een sterke inhaalslag gemaakt, die zich nu ook lijkt te vertalen in een economische inhaalslag. Voor veel minder ontwikkelde economieën is het beeld aanzienlijk minder gunstig. Dit geldt dan met name voor Zuidoost-Azië en Afrika. Ook Latijns Amerika bleef qua vaccinatiegraad lang achter bij Europa en de VS, maar landen als Brazilië, Argentinië en Mexico hebben wel een inhaalslag gemaakt.

Met het intredende economische groeiherstel is ook de inflatiedruk toegenomen. In de eurozone lag de inflatie aan het begin van 2021 nog onder 0%, maar inmiddels is deze opgelopen naar 2% op jaarbasis. Daarmee komt deze voor het eerst in drie jaar weer boven de ECB-inflatiedoelstelling van 'onder, maar dichtbij 2%' uit. In de VS is het nog harder gegaan: daar bedraagt de inflatie nu 5% op jaarbasis. Dit is het hoogste niveau sinds de zomer van 2008, aan de vooravond van de kredietcrisis. De 'kerninflatie' (excl. volatiele voedings- en energieprijzen) blijft met 1% jaar-op-jaar in de eurozone nog wel redelijk onder controle, maar in de VS is deze met bijna 4% inmiddels opgelopen naar het hoogste niveau sinds 1992.

Financiële markten in eerste halfjaar 2021

Voor financiële markten was 'reflatie' het belangrijkste thema in het eerste halfjaar van 2021. Dat vertaalde zich in hogere aandelenkoersen en hogere kapitaalmarktrentes. Bij aandelen presteerden vooral Amerikaanse en, in iets mindere mate, Europese aandelenbeurzen goed, met koersstijgingen van 15-20% over het eerste halfjaar. Europese staatsobligaties leverden over het eerste halfjaar van 2021 een negatief rendement op. Bij bedrijfsobligaties zorgde de combinatie van krappere 'credit spreads' en hogere kapitaalmarktrentes per saldo voor vlakke tot licht negatieve rendementen. De meer risicovolle 'high yield'-bedrijfsobligaties presteerden daarbij overwegend beter dan de veiliger geachte 'investment grade'-bedrijfsobligaties. Tenslotte liet beursgenoteerd Europees vastgoed in het tweede kwartaal een opmerkelijk herstel zien van eerdere koersdalingen.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Naarmate de besmettingsgraad van het coronavirus afneemt en 'lockdowns' en andere beperkende maatregelen worden afgebouwd, lijkt een economische 'boom' in de komende maanden vrijwel onvermijdelijk. Ervan uitgaande dat de vaccinatiegraad wereldwijd verder toeneemt en het coronavirus daardoor onder controle blijft, lijkt een doorzettend groeiherstel van de wereldeconomie ook daarna het meest waarschijnlijke scenario. Het valt echter zeker niet uit te sluiten dat nieuwe varianten van het 'Covid 19'-virus of een snelle verspreiding van al bestaande varianten (zoals de nu snel oprukkende 'delta'- of 'Indiase' variant) roet in het eten zullen gooien. Een andere risicofactor voor de wereldeconomie is de mogelijke afbouw van stimuleringsmaatregelen door overheden. Verwacht mag worden dat deze maatregelen in stand blijven zolang economieën zich nog in de herstelfase bevinden, maar met de snelle opbouw van staatsschulden neemt ook de kans toe dat overheden op enig moment zich geroepen voelen (of genoodzaakt zien) om de fiscale stimulering af te bouwen.

Per saldo lijkt het er nog altijd op dat 2021 een jaar van sterk bovengemiddelde economische groei zal worden. Ook voor 2022 ligt nog altijd een bovengemiddelde groei van de wereldeconomie in de lijn der verwachting, waarna pas in 2023 de meeste economieën weer rond meer 'normale' groeipercentages zouden uitkomen.

Voor wat betreft de inflatievooruitzichten is de grote vraag in hoeverre de hogere inflatiecijfers van de afgelopen tijd een meer blijvend keerpunt betekenen. Het economische groeiherstel heeft al op diverse markten voor schaarste gezorgd. Deze schaarste draagt bij aan hogere prijzen (en/of lonen), en zou minder tijdelijk kunnen blijken dan nu wordt ingeschat. Daarbij kan ook de energietransitie de komende jaren voor schaarste, en dus opwaartse prijsdruk, blijven zorgen, bijvoorbeeld op markten voor bepaalde metalen.

'Reflatie' blijft de komende tijd naar verwachting ook voor financiële markten een belangrijk thema, met een mogelijk rente-opdrijvend effect. Daarbij kan ook de verwachte geleidelijke afbouw van opkoopprogramma's van centrale banken bijdragen aan hogere renteniveaus. Dat is in principe gunstig voor relatief 'risicovolle' beleggingscategorieën, zoals aandelen en beursgenoteerd vastgoed, en ongunstig voor staatsobligaties. De combinatie van hogere kapitaalmarktrentes, gestegen aandelenkoersen en krappere 'credit spreads' in het eerste halfjaar van 2021 heeft wel gezorgd voor een verandering in de waardering van de verschillende beleggingscategorieën: aandelen zijn relatief 'duurder' geworden en staatsobligaties 'goedkoper'. Dit pleit voor een minder uitgesproken tactische positionering. Voor bedrijfsobligaties geldt daarnaast dat deze relatief het meest kwetsbaar lijken bij verder stijgende rentes.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2021	2020	2019	2018	2017
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	25.420	25.405	23.236	22.565	21.290
Vorderingen	146	168	434	127	91
Liquide middelen	556	331	2.002	192	1.430
Kortlopende schulden	-226	-12	-6	-48	-11
Fondsvermogen	25.896	25.892	25.666	22.836	22.800
Totaal bedrijfsopbrengsten	-134	333	233	-185	40
Lasten	-52	-100	-89	-95	-88
Resultaat	-186	233	144	-280	-48
Aantal participaties:	1.936	1.922	1.924	1.723	1.700
Intrinsieke waarde per participatie in €:	13.375	13.471	13.337	13.252	13.415
Waardeontwikkeling per participatie in €	30-06-2021	2020	2019	2018	2017
Resultaat per participatie	-96,09	132,19	82,99	-163,05	-29,55
waarvan:					
Inkomsten	92,83	197,59	159,44	113,38	115,05
Waardeveranderingen	-162,17	-9,00	-24,86	-220,74	-89,11
Kosten	-26,75	-56,40	-51,59	-55,69	-55,49

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 29 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in het eerste halfjaar van 2021, na aftrek van kosten, een rendement van -0,68%. De stijging van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een negatief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. De daling van de kredietopslagen zorgde voor een dempend effect. De daling van de kredietopslagen verschilde per debiteur en looptijd, maar lag gemiddeld tussen de 5 en 15 basispunten. Het fondsvermogen kwam op 30 juni 2021 uit EUR 25,9 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille bestond onveranderd voor ca. 66% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Ongeveer 34% was belegd in staatsobligaties en semi-overheden. De duratie van het fonds lag gedurende de verslagperiode rond de 3,7 jaar.

Afgelopen halfjaar was er beperkt nieuws van de kredietbeoordelaars. HSBC kreeg, conform verwachting, een downgrade van Moody's en ging van Aa3 naar A1. Door deze downgrade ging ook de 'Fido'-rating van AA- naar A+. Daarnaast kreeg de regio Madrid bij Fitch een upgrade en ging van BBB- naar BBB.

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 3,3 jaar (31-12-2020: 3,1 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 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

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	30-06-2021 (% van het vermogen)	31-12-2020 (% van het vermogen)
AAA	15,0	19,2
AA	55,4	54,3
A	6,8	4,5
BBB	22,8	22,0
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 marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur.

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

Tabel 2 Grootste debiteuren van de portefeuille in procenten van het vermogen

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Italië	11,3	11,6
Rabobank Nederland	6,5	6,6
OP Corporate Bank PLC	5,4	5,0
Allianz Finance II B.V.	5,1	5,2
Madrid	5,0	5,1

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	21,0	18,6
Nederland (NL)	14,0	14,1
Italië (IT)	11,3	11,6
Finland (FI)	9,8	10,7
Zweden (SE)	8,8	10,5
Spanje (ES)	8,7	8,9
Duitsland (DE)	7,4	5,2
Verenigd Koninkrijk (GB)	6,9	9,3
Noorwegen (NO)	3,0	3,0
Slovenia (SL)	2,8	2,9
Cyprus (CY)	1,9	1,9
Austria (AT)	1,5	1,5
Portugal (PT)	1,4	1,4
Romania (RO)	1,2	-
Belgium (BE)	0,3	0,4
Totaal	100,0	100,0

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2021	2020	2019	2018	2017
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	36.626	36.771	40.636	23.891	15.983
Vorderingen	144	190	835	234	195
Liquide middelen	946	14	327	32	6.971
Kortlopende schulden	-955	-17	-9	-6	-12
Fondsvermogen	36.761	36.958	41.789	24.151	23.137
Totaal bedrijfsopbrengsten	-142	871	877	104	539
Lasten	-55	-111	-92	-90	-85
Resultaat	-197	760	785	14	454
Aantal participaties:	30.443.387	30.443.387	35.087.626	20.991.200	20.123.837
Intrinsieke waarde per participatie in €:	1,207488	1,213976	1,190994	1,150515	1,14974
Waardeontwikkeling per participatie in €	30-06-2021	2020	2019	2018	2017
Resultaat per participatie	0,00	0,02	0,03	0,00	0,03
waarvan:					
Inkomsten	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Waardeveranderingen	-0,01	0,01	0,02	-0,02	-0,01
Kosten	-0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 29 meetmomenten.

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in het eerste halfjaar van 2021, na aftrek van kosten, een rendement van -0,52%. De stijging van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een negatief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. De swaprente steeg gemiddeld met 20 basispunten. Afgelopen halfjaar daalde de gemiddelde kredietopslag ongeveer 5 tot 10 basispunten. Het fondsvermogen eindigde het halfjaar op EUR 36,8 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r.. De portefeuille bestond voor 100% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Qua ratingverdeling is de portefeuille voor 33% in 'AA' obligaties belegd en voor 66% in 'A' obligaties. De duratie van het fonds lag gedurende de verslagperiode rond de 4,5 jaar.

Afgelopen halfjaar was er beperkt nieuws van de kredietbeoordelaars. HSBC kreeg van Moody's, conform verwachting, een downgrade van één notch op haar obligaties. DZ Bank kreeg van alle drie de ratingbureaus een downgrade waardoor de gemiddelde rating daalde van AA naar A.

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 4,5 jaar (31-12-2020: 4,5 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 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

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	30-06-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
AA	33,6	39,0
A	66,4	61,0
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 marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. De Beheerder van het Subfonds streeft er naar om het risico voor de belegger tot een acceptabel niveau terug te brengen door spreiding van de beleggingen alsmede door ernaar te streven niet meer dan een beperkt percentage van het vermogen direct dan wel indirect te beleggen in één en dezelfde debiteur.

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

Tabel 2 Grootste debiteuren van de portefeuille in procenten van het vermogen

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
OP Corporate Bank	8,1	9,2
Allianz Finance II B.V.	7,0	4,7
ABN AMRO Bank	4,9	5,0
Banque Federative du Credit Mutuel	4,9	5,0
Berlin-Hannover Hypothekenbank AG	4,9	3,5

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	23,3	22,5
Zweden (SE)	15,9	15,9
Duitsland (DE)	14,3	8,7
Finland (FI)	12,6	14,1
Verenigd Koninkrijk (GB)	10,7	17,4
Nederland (NL)	8,3	8,3
Oostenrijk (AT)	4,7	4,4
Denemarken (DK)	4,6	4,6
China (CN)	3,6	3,5
Switzerland (CH)	1,6	-
België (BE)	0,4	0,6
Totaal	100,0	100,0

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 het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Daarnaast heeft de Beheerder geen constatering gedaan waaruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de eerste helft van het jaar 2021 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport over 2020 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2021 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 27 augustus 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)
De heer M.R. Lavooi (bestuurder)
Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)
De heer N.H. van den Heuvel (CFRO)

Halfjaarrekening 2021

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2021 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2021	31-12-2020	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	25.420	25.405	
Som der beleggingen	25.420	25.405	1
Vorderingen	146	168	2
Overige activa			
Liquide middelen	556	331	3
Kortlopende schulden	-226	-12	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende	476	487	
Activa min kortlopende schulden	25.896	25.892	
Geplaatst participatiekapitaal	25.896	25.892	
Totaal fondsvermogen	25.896	25.892	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	179	174	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	42	-103	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-355	-55	7
Som der bedrijfsopbrengsten	-134	16	
Kosten beheer en toezicht	-29	-23	
Overige kosten	-23	-25	
Som der bedrijfslasten	-52	-48	8
Resultaat na belastingen	-186	-32	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-186	-32	
Waardeverandering van beleggingen	359	61	1
Aankopen van beleggingen (-)	-2.009	-3.780	1
Verkopen van beleggingen (+)	1.635	4.016	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	22	298	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	214	258	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	35	821	
Uitgifte participaties	190	-	5
Inkoop participaties	-	-2.399	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	190	-2.399	
Mutatie liquide middelen	225	-1.578	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	331	2.002	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	556	424	3
Mutatie liquide middelen	225	-1.578	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2021 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 27 augustus 2021 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021. De gegevens over de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020 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 30 juni 2021 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke 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 waardeverminderingverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

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

Obligaties	01-01-2021	01-01-2020
	t/m 30-06-2021	t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	25.405	23.236
Aankopen	2.009	8.573
Verkopen	-1.635	-6.503
Waardeverandering	-359	99
Stand eind verslagperiode	25.420	25.405

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	30-06-2021	31-12-2020
Te vorderen interest	146	168
Totaal	146	168

3. Liquide middelen

Per 30 juni 2021 is een bedrag van € 270.139 (31 december 2020: € 227.099) 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	30-06-2021	31-12-2020
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-26	-12
Nog te betalen uit hoofde van effectentransacties	-200	-
Stand eind verslagperiode	-226	-12

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	30-06-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.896	25.892	25.666	22.836
Aantal participaties	1.936	1.922	1.924	1.723
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.374,52	13.470,81	13.337,33	13.252,45

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	25.892	25.666
Geplaatst gedurende de verslagperiode	190	2.621
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-2.628
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	26.082	25.659
Onverdeeld resultaat	-186	233
Stand eind verslagperiode	25.896	25.892

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	1.922	1.924
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	14	194
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-	-196
Stand eind verslagperiode	1.936	1.922

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Interest obligaties	181	176
Interest op liquide middelen	-2	-2
Totaal	179	174

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	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (negatief)
Obligaties	-	-4	2	-8
Futures	60	-14	65	-162
Totaal	60	-18	67	-170

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (negatief)
Obligaties	4	-359	63	-118
Totaal	4	-359	63	-118

Er is gedurende het boekjaar gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken. Per 30 juni 2021 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures		Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ	FUT Sep 21	-13	1.458
APPA	EURO-BUND	FUT Sep 21	-8	1.381
APPA	EURO-BOBL	FUT Sep 21	-20	2.683

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	26	23
Vergoeding Raad van Toezicht	3	2
	29	25
Overige kosten:		
Administratie	4	3
Accountant	5	5
Toezicht AFM/DNB	1	1
Bewaarloon	9	9
Bankkosten	4	5
	23	23
Totaal	52	48

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2021 geen (2020: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten inzake het aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2021 t/m 30-06-2021	Waarvan kosten beheer 2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Waarvan kosten beheer 2020
APPA Fonds (APPA)	-	0,37%	0,20%	0,37%	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.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
APPA Fonds (APPA)	13,36%	23,15%

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 uitredingen.

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 en servicevergoeding in rekening;
- 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 halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening 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 HALFJAARREKENING

Utrecht, 27 augustus 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

De heer N.H. van den Heuvel (CFRO)

Overige gegevens

Halfjaarrekening 2021

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2021 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2021	31-12-2020	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	36.626	36.771	
Som der beleggingen	36.626	36.771	1
Vorderingen	144	190	2
Overige activa			
Liquide middelen	946	14	3
Kortlopende schulden	-955	-17	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	135	187	
Activa min kortlopende schulden	36.761	36.958	
Geplaats participatiekapitaal	36.761	36.958	
Totaal fondsvermogen	36.761	36.958	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	155	198	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-7	-12	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-290	39	7
Som der bedrijfsopbrengsten	-142	225	
Kosten beheer en toezicht	-35	-31	
Overige kosten	-20	-23	
Som der bedrijfslasten	-55	-54	8
Resultaat na belastingen	-197	171	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-197	171	
Waardeverandering van beleggingen	297	-27	1
Aankopen van beleggingen (-)	-4.139	-8.233	1
Verkopen van beleggingen (+)	3.987	7.390	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	46	621	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	938	200	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	932	122	
Uitgifte participaties	-	-	5
Inkoop participaties	-	-400	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-400	
Mutatie liquide middelen	932	-278	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	14	327	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	946	49	3
Mutatie liquide middelen	932	-278	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2021 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 27 augustus 2021 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021. De gegevens over de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020 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 30 juni 2021 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in obligaties 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 waardeverminderingverliezen. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de oninbaarheid van de vorderingen. Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties.

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

Obligaties	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	36.771	40.636
Aankopen	4.139	10.788
Verkopen	-3.987	-15.151
Waardeverandering	-297	498
Stand eind verslagperiode	36.626	36.771

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	30-06-2021	31-12-2020
Te vorderen interest	144	190
Totaal	144	190

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	30-06-2021	31-12-2020
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-12	-17
Nog te betalen uit hoofde van effectentransacties	-943	-
Stand eind verslagperiode	-955	-17

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	30-06-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	36.761	36.958	41.789	24.151
Aantal participaties (x 1.000)	30.443	30.443	35.088	20.991
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1.207488	1.213976	1,190994	1,150515

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	36.958	41.789
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-5.591
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	36.958	36.198
Onverdeeld resultaat	-197	760
Stand eind verslagperiode	36.761	36.958

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	30.443.387	35.087.626
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-	-4.644.239
Stand eind verslagperiode	30.443.387	30.443.387

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Interest obligaties	156	200
Interest op liquide middelen	-1	-2
Totaal	155	198

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	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (negatief)
Obligaties	4	-11	17	-29
Totaal	4	-11	17	-29

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 30-06-2020 (negatief)
Obligaties	15	-305	187	-148
Totaal	15	-305	187	-148

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	32	31
Vergoeding Raad van Toezicht	3	2
	35	33
Overige kosten:		
Administratie	4	4
Accountant	5	5
Toezicht AFM/DNB	1	1
Bewaarloon	9	9
Bankkosten	1	2
	20	21
Totaal	55	54

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%

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende 2021 geen (2020: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2021 t/m 30-06-2021	Waarvan kosten beheer 2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020	Waarvan kosten beheer 2020
Onderwijs Fonds (OF)	-	0,29%	0,17%	0,25%	0,15%

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. Doordat de fondsomvang is gedaald ten opzichte van voorgaande verslagperiode, wordt een hoger percentage beheervergoeding in rekening gebracht. Hierdoor is de LKF toegenomen in vergelijking met voorgaande verslagperiode.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Onderwijs Fonds (OF)	22,09%	36,83%

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 uitredingen.

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 en servicevergoeding in rekening;
- 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 halfjaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de halfjaarrekening 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 HALFJAARREKENING

Utrecht, 27 augustus 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

De heer N.H. van den Heuvel (CFRO)

Overige gegevens

Bijlagen

Bijlage 1

Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 30-06-2021	Marktwaarde 30-06-2021
RABOBANK_4.125%_14/07/2025	AA-	Bond	NL	EUR	1.000.000	117,51	1.175
MADRID_2.146%_30/04/2027	BBB+	Bond	ES	EUR	900.000	112,44	1.012
AGENCE FRANCAISE DEVELOP_1,5%_31/10/2034	AA	Bond	FR	EUR	700.000	113,00	791
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	105,51	739
SLOVENIE_1.1875%_14/03/2029	A	Bond	SI	EUR	650.000	109,92	714
OP CORPORATE BANK_0.75%_03/03/2022	AA-	Bond	FI	EUR	700.000	100,83	706
NIB CAP_0.25%_22/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	700.000	100,59	704
BFCM_0.1%_08/10/2027	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	99,59	697
ITALIE_6.5%_01/11/2027	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	138,61	693
ITALIE_7.25%_01/11/2026	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	137,71	689
ALLIANZ_1,50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	111,20	667
BNP_1.5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	600.000	109,45	657
ITALIE_4.75%_01/09/2028	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	130,20	651
ALLIANZ_3.5%_14/02/2022	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	102,51	615
DNB NORBANK_0.25%_09/04/2024	AA-	Bond	NO	EUR	600.000	101,43	609
HSBC_0,25%_17/05/2024	A+	Bond	FR	EUR	600.000	101,38	608
AEGON BANK_0.25%_25/05/2023	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	101,26	608
SWEDBANK_0.3%_06/09/2022	AA-	Bond	SE	EUR	600.000	100,89	605
LANSHOT_0.275%_28/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	100,63	604
COVENTRY BLDG SOCIETY_0.625%_03/11/2021	AAA	Bond	GB	EUR	600.000	100,37	602
BERLIN HYP_0,375%_21/04/2031	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	100,29	602
ENSKILDA_0.75%_24/08/2021	AA	Bond	SE	EUR	600.000	100,19	601
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	BBB	Bond	ES	EUR	500.000	106,54	533
NORDEA_0.375%_28/05/2026	AA-	Bond	FI	EUR	500.000	102,27	511
CYPRUS_2.375%_25/09/2028	BBB-	Bond	CY	EUR	400.000	116,21	465
RABOBANK_4.75%_06/06/2022	AA-	Bond	NL	EUR	430.000	104,90	451
BNP_2.375%_20/05/2024	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	107,52	430
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	107,26	429
OP CORPORATE BANK_1%_22/05/2025	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	104,43	418
SPANJE_0.6%_31/10/2029	A-	Bond	ES	EUR	400.000	103,15	413
NORDEA_0.5%_14/05/2027	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	102,63	411
SVENSKA HANDELSBANK_1.125%_14/12/2022	AA	Bond	SE	EUR	400.000	102,33	409
SWEDBANK_0.4%_29/08/2023	AA-	Bond	SE	EUR	400.000	101,60	406
SANTANDER UK_0.25%_21/04/2022	AAA	Bond	GB	EUR	400.000	100,57	402
LEEDS BS_0.5%_03/07/2024	AAA	Bond	GB	EUR	350.000	102,44	359
PORTUGAL_2.125%_17/10/2028	BBB	Bond	PT	EUR	300.000	115,71	347
ITALIE_3.5%_01/03/2030	BBB-	Bond	IT	EUR	250.000	124,17	310
ITALIE_0.65%_15/10/2023	BBB-	Bond	IT	EUR	300.000	102,19	307
SFIL_0.125%_18/10/2024	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	101,60	305
ROEMENIE_2%_28/01/2032	BBB-	Bond	RO	EUR	300.000	101,36	304
CADES_0%_25/05/2031	AA	Bond	FR	EUR	300.000	98,41	295

Bijlage 2

Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 30-06-2021	Marktwaarde 30-06-2021
ALLIANZ_1,50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	1.500.000	111,20	1.668
NORDEA_3,25%_05/07/2022	AA-	Bond	FI	EUR	1.550.000	103,80	1.609
ERSTE BANK_0,375%_16/04/2024	A	Bond	AT	EUR	1.500.000	101,62	1.524
SWEDBANK_0,25%_09/10/2024	A-	Bond	SE	EUR	1.500.000	100,90	1.513
BANK CHINA LUX_0,125%_16/01/2023	A	Bond	CN	EUR	1.300.000	100,46	1.306
SOCIETE GEN_0,125%_18/02/2028	A	Bond	FR	EUR	1.300.000	98,89	1.286
BPCE_0,625%_15/01/2030	A+	Bond	FR	EUR	1.200.000	101,76	1.221
SVENSKA HANDELSBANK_0,05%_03/09/2026	A	Bond	SE	EUR	1.100.000	99,77	1.097
CM ARKEA_0,875%_05/10/2023	A	Bond	FR	EUR	1.000.000	102,59	1.026
OP CORPORATE BANK_0,5%_12/08/2025	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	102,46	1.025
OP CORPORATE BANK_0,375%_29/08/2023	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	101,52	1.015
HSBC_0,1%_03/09/2027	A+	Bond	FR	EUR	1.000.000	99,53	995
BARCLAYS_2,25%_10/06/2024	A+	Bond	GB	EUR	900.000	107,25	965
ABN AMRO_0,875%_22/04/2025	A+	Bond	NL	EUR	900.000	103,99	936
SBAB_0,25%_07/09/2022	A	Bond	SE	EUR	900.000	100,80	907
LANSFORSKRINGAR BANK_0,125%_19/02/2025	A	Bond	SE	EUR	900.000	100,62	906
ALLIANZ_1,375%_21/04/2031	AA-	Bond	DE	EUR	800.000	110,96	888
ABN AMRO_0,875%_15/01/2024	A+	Bond	NL	EUR	850.000	102,93	875
BERLIN HYP_1,125%_25/10/2027	A	Bond	DE	EUR	800.000	105,36	843
NATIONW BUILDING SOCIETY_1,25%_03/03/2025	A+	Bond	GB	EUR	800.000	104,85	839
LANSFORSKRINGAR BANK_0,5%_19/09/2022	A	Bond	SE	EUR	800.000	101,09	809
DANSKE BANK_0,75%_02/06/2023	A	Bond	DK	EUR	750.000	101,89	764
DANSKE BANK_0,625%_26/05/2025	A	Bond	DK	EUR	700.000	102,39	717
RABOBANK_0%_28/10/2026	AA-	Bond	NL	DEM	1.400.000	99,39	711
HELABA_0,375%_04/06/2029	A	Bond	DE	EUR	700.000	99,60	697
NATIONW BUILDING SOCIETY_0,625%_19/04/2023	A+	Bond	GB	EUR	640.000	101,83	652
STANCHAR B_1,625%_03/10/2027	A	Bond	GB	EUR	600.000	106,71	640
OP CORPORATE BANK_0,75%_03/03/2022	AA-	Bond	FI	EUR	600.000	100,83	605
SVENSKA HANDELSBANK_0,5%_18/02/2030	A	Bond	SE	EUR	600.000	100,09	601
ZURICH FINANCE_1,625%_17/06/2039	A+	Bond	CH	EUR	500.000	110,08	550
BNP_1,5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	109,45	547
BFCM_2,625%_18/03/2024	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	107,72	539
RABOBANK_1,25%_23/03/2026	AA-	Bond	NL	EUR	500.000	106,54	533
CM ARKEA_1,125%_23/05/2029	A	Bond	FR	EUR	500.000	105,91	530
BERLIN HYP_1%_05/02/2026	AA-	Bond	DE	EUR	500.000	105,13	526
HSBC HOL_1,5%_04/12/2024	A-	Bond	GB	EUR	500.000	103,90	519
BFCM_0,75%_08/06/2026	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	103,37	517
CREDIT AGRICOLE_1,375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	107,26	429
BFCM_1,25%_26/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	106,47	426
BPCE_1%_05/10/2028	A+	Bond	FR	EUR	400.000	105,60	422

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl

α.s.r. 
de nederlandse
vermogens
beheerders