


ASR Kapitaalmarkt Fonds Jaarverslag

2018


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

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

Beheerder

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

Directie Beheerder

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

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur van de Beheerder

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

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	5
Profielschets.....	6
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid	12
Ontwikkelingen op de financiële markten	14
Subfondsen	16
In Control statement.....	30
Bericht Raad van Toezicht	31
Liquidatieverslag 2018 ASR Government Bond Fonds	32
Balans	33
Winst- en verliesrekening.....	34
Kasstroomoverzicht	35
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	36
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	39
Overige gegevens	43
Jaarrekening 2018 ASR Financial Bond Fonds	45
Balans	46
Winst- en verliesrekening.....	47
Kasstroomoverzicht	48
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	49
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	52
Overige gegevens	57
Jaarrekening 2018 ASR APPA Fonds.....	59
Balans	60
Winst- en verliesrekening.....	61
Kasstroomoverzicht	62
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	63
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	66
Overige gegevens	71

Jaarrekening 2018 ASR Onderwijs Fonds	73
Balans	74
Winst- en verliesrekening.....	75
Kasstroomoverzicht	76
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	77
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	80
Overige gegevens	84
Liquidatieverslag 2018 ASR Fonds Uiver.....	86
Balans	87
Winst- en verliesrekening.....	88
Kasstroomoverzicht	89
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	90
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	93
Overige gegevens	96
Bijlagen	98

Bestuursverslag

Algemeen

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

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

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

AIFM-vergunning

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

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

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

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

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

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

Profielschets

Structuur

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

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende vijf Subfondsen:

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

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

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

Beheerder

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

Juridisch eigenaar

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

Bewaarder

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

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

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 2018 is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarktfonds gedaald van € 360,2 miljoen naar € 95,2 miljoen. Dit is een daling van 73,6%. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde subfondsen.

X €1.000	31-12-2018	31-12-2017	% verandering	€ verandering
Government Bond Fonds (GBF)	5	11.095	-100%	-11.090
Financial Bond Fonds (FBF)	48.163	85.074	-43,4%	-36.911
APPA Fonds (APPA)	22.836	22.800	0,2%	36
Onderwijs Fonds (OF)	24.151	23.137	4,4%	1.014
Fonds Uiver 2010 (UIV)	-	218.067	-100%	-218.067
Totaal	95.155	360.173	-73,6%	-265.018

Beheerontwikkelingen beheerder in de verslagperiode

In 2018 is op het terrein van wet- en regelgeving MiFID II van toepassing. De wijzigingen in MiFID II richten zich op een aantal hoofdpunten:

- **Transactierapportage**
Beleggingsondernemingen moeten transacties verplicht rapporteren aan de nationale toezichthouder via een goedgekeurd rapporteringsmechanisme. Het doel hiervan is om de transparantie te vergroten. Bovendien kunnen toezichthoudende autoriteiten hierdoor marktmisbruik opsporen en controleren. Daarom moeten per transactie meer gegevens worden gemeld en geldt de rapportageverplichting niet alleen voor financiële producten, maar bijvoorbeeld ook voor grondstoffen.
- **Volledige transparantie**
Onder MiFID I waren transparantievereisten alleen van toepassing op aandelen, maar onder MiFID II gelden ze ook voor producten die op andere financiële markten worden verhandeld, zoals obligaties, derivaten, emissierechten en zogenaamde structured finance-producten. Beleggingsinstellingen moeten, in geval van een order, vooraf en achteraf de juiste gegevens publiceren, zodat alle marktpartijen op elk moment over de juiste en dezelfde informatie kunnen beschikken.
- **Best execution en afhandeling van orders**
Onder MiFID II moeten beleggingsinstellingen voldoende maatregelen nemen om een zo goed mogelijk resultaat te behalen voor de klant. Beleggingsinstellingen moeten een orderuitvoeringsbeleid hebben en elk kwartaal basisinformatie verstrekken over de best execution.
- **Beleggers bescherming**
MiFID II is onder andere bedoeld om beleggers beter te beschermen. Daarom zijn strengere gedragsregels met betrekking tot onder andere belangenconflicten, de beoordeling of een product of dienst geschikt is voor een klant, kosten, tarieven en productbeleid geformuleerd.

a.s.r. vermogensbeheer neemt de MiFID II-vereisten in acht en kan daardoor zijn klanten op de best mogelijke manier bedienen.

In 2018 zijn de voorbereidingen getroffen voor het Money Market Fund Regulation (MMFR), de Verordening geldmarktfondsen. Deze richtlijn is van toepassing op fondsen (UCITS & AIF's) welke beleggen in kortlopende activa en een rendement nastreven conform geldmarkttarieven. Deze richtlijn geeft extra verplichtingen voor geldmarktfondsen op het gebied van rapportage, risk en juridisch vlak. a.s.r. vermogensbeheer zal ten behoeve van het beheer van een geldmarktfonds een vergunning aanvragen bij de AFM waarmee de naleving van de verordening kan worden aangetoond.

Vanaf 1 januari 2018 is de Benchmarkverordening (EUR 2016/1011 van 8 juni 2016) van kracht met een overgangstermijn van 1 jaar tot 1 januari 2019. In de EU gevestigde beheerders van benchmarks zijn verplicht een vergunning aan te vragen of zich te laten registreren. Het doel van deze Benchmarkverordening is om de nauwkeurigheid en integriteit in de EU te waarborgen van indices die worden gebruikt als benchmarks. a.s.r. vermogensbeheer heeft een continuïteitsplan opgesteld, waarin staat beschreven hoe een alternatieve benchmark dient te worden geselecteerd bij het wijzigen of vervallen van de benchmark. Bij a.s.r. vermogensbeheer rust de verplichting te controleren of de Beheerder van de door haar gebruikte benchmarks aan de registratieplicht bij de AFM zullen voldoen. De beheerders van beleggingsinstellingen hebben hier tot 1 januari 2020 de tijd voor.

a.s.r. Vermogensbeheer is per 2 mei 2018 gestart met het ASR Beleggingsmixfonds ABC. In het kader van de herstructurering van de ABC Pool zijn op 28 maart de 'line-by-line' mandaten omgezet naar het ASR Beleggingsmixfonds ABC Dit fonds is toegevoegd aan het reeds bestaande paraplufonds ASR Beleggingsmixfondsen, waartoe de subfondsen ASR Beleggingsmixfonds E en G behoren.

In oktober is gestart met het ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF) als onderliggend fonds van de Luxemburgse beleggingsinstelling ASR FONDS Nederlandfonds. Voorheen belegde de Luxemburgse beleggingsinstelling door in het BNP Paribas L1 Equity Netherlands. ADINAF is per 11 oktober 2018 de vervanger van BNP Paribas L1 Equity Netherlands vanwege de aangekondigde strategie-wijziging door de beheerder BNP Paribas Asset Management. Het BNP Paribas L1 Equity Netherlands is op 17 december 2018 gefuseerd met Parvest Equity Best Selection Euro.

Per 8 december 2018 is de in december 2017 overgenomen Nederlandse vermogensbeheerder First Investments N.V. gefuseerd met ASR Vermogensbeheer N.V. First Investments heeft een positie opgebouwd als specialistische vermogensbeheerder in de pensioenmarkt en voor a.s.r. vermogensbeheer wordt hiermee haar positie versterkt als vermogensbeheerder voor institutionele klanten.

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

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

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

Risicomanagement

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

De Beheerder van het paraplufonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer 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 notie neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven uitvoeringsrichtlijnen (mandaten) en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt besproken in het Risk Management Comité (RMC). De stukken van het RMC worden ingebracht in het Investment & Policy Committee (IPC). De directie is vertegenwoordigd in het IPC.

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

Inzicht in risico's

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

Het opgenomen overzicht in de bijlage van de "Specificaties van de Beleggingen per Subfonds" biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's. Wat betreft afgeleide financiële instrumenten zijn, voor zover deze instrumenten onderdeel van de 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 voldoende onafhankelijk is van de beheerder en die de rol van toezichthouder met betrekking tot het beheer van de beleggingsinstellingen door de beheerder vervult. Deze toezichthouder heeft de taak om te controleren of de beheerder zijn verplichting om te handelen in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen naleeft.

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

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

Risicostructuur Beheerder

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

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

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

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

Risico- en limietcontrole

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

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

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

Op basis van mandaat- en prospectuslimieten vindt er een dagelijkse controle plaats. Indien er sprake is van overschrijding zal er direct actie ondernomen worden. Maandelijks wordt er door de afdeling Risk & Compliance een dashboard opgesteld waarop duidelijk en snel zichtbaar is of er een incident en/of overschrijding heeft plaatsgevonden, welke gradatie deze melding heeft en wat de impact is. Het

dashboard wordt besproken in een Risk management comité welke maandelijks wordt gehouden en het dashboard wordt ook gedeeld met de Raad van Toezicht. Daarnaast wordt er een meldingenregister bijgehouden waarin acties worden bewaakt welke zijn uitgezet na een incidentmelding.

Monitoring Operational risks

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

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

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

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

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

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

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

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

Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is. In de Code Duurzaam Beleggen staat onder meer dat de leden van het Verbond in hun beleggingsbeleid rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur van de entiteiten waarin door hen wordt belegd. In 2018 heeft het Verbond van Verzekeraars namens haar leden, waaronder a.s.r., samen met de Nederlandse overheid en maatschappelijke organisaties het IMVO convenant voor de verzekeringssector ondertekend. Doel van het convenant is meer inzicht te krijgen in de internationale keten van onze beleggingen en zo problemen zoals mensenrechtenschendingen, milieuschade en dierenleed te voorkomen en aan te pakken.

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

Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. wordt gewaardeerd

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

Klimaat en energietransitie

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

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

beleggingsportefeuilles, inclusief risicomanagement. In 2019 zal a.s.r. verder werken met de uitkomsten van de pilot en zo voorbereid zijn op ontwikkelingen als Taskforce Climate-related Financial Disclosures (TCFD), het stellen van klimaat gerelateerde carbonreductie doelstellingen in lijn met het Parijs Akkoord en de voorstellen voor het nationaal klimaatakkoord (zogenaamde science-based targets).

Ontwikkelingen op de financiële markten

Marktomstandigheden

Per saldo zijn Duitse staatsrentes in 2018 weer gedaald. Eind 2017 noteerde de 10-jaars Duitse staatsrente 0,43%. Een jaar later sloot de 10-jaars Duitse staatsrente op 0,24%, een daling van 19 basispunten. In januari steeg de Duitse rente nog fors naar 0,70%, maar daarna begon een glijvlucht naar de lage renteniveaus die voor het laatst medio 2017 te zien waren. Swaprentes daalden ook, maar minder dan de Duitse staatsrente. De 10-jaars swap daalde over het jaar van 0,89% naar 0,81%, een daling van 8 basispunten, waardoor de swapspreads gedurende het jaar toenamen. Geldmarktrentes stegen juist licht gedurende het jaar. De driemaands Euribor sloot ultimo 2017 op -0,329% en eindigde ultimo 2018 op -0,309%, een stijging van 2 basispunten. Gedurende het jaar vervlakte de rentecurve, waarbij de zeer lange rentes het meest daalden. De 30-jaars Duitse staatsrente daalden van 1,26% naar 0,88%, een daling van 38 basispunten. De 30-jaars swap daalde slechts met 12 basispunten, van 1,50% naar 1,38%, waardoor ook hier de swapspreads toenamen.

De angst voor besmetting tussen de individuele perifere Europese landen leek in 2018 wat meer op de achtergrond te geraken. De rente ontwikkelde zich in elk perifeer land anders. In Italië domineerden vooral in de eerste helft van 2018 de gebeurtenissen rondom de vorming van een Italiaanse regering. De Italiaanse 10-jaars staatsrente steeg met 66 basispunten van 2,02% eind december 2017 tot 2,68% eind juni 2018. De 10-jaars Spaanse rente en Portugese rente daalden juist in het eerste halfjaar met 21 basispunten van 1,57% naar 1,36% en van 1,94% naar 1,76%. In de tweede helft van 2018 daalde de Portugese en Italiaanse rente enigszins en bleef de Spaanse rente min of meer gelijk. Omdat de Duitse rente harder daalde dan de perifere rentes, nam de spread op perifere obligaties (licht) toe in de tweede helft van 2018. Over het gehele jaar genomen daalden de Spaanse en Portugese spreads iets ten opzichte van de Duitse rente, terwijl de Italiaanse spread steeg.

Creditspreads stegen gedurende geheel 2018 sterk. Daarbij gold over het algemeen dat de bedrijfsobligaties met de lagere credit ratings de grootste spreadstijgingen lieten zien. Gemiddeld stegen de spreads voor senior obligaties van financiële instellingen met meer dan 50 basispunten.

Economische omgeving

Voor de wereldeconomie is 2018 een overgangsjaar gebleken. De economische groei was met 3,5-4% uiteindelijk niet veel anders dan in 2017, maar er waren wel grotere verschillen tussen landen en regio's, en ook tussen ruwweg het eerste en het tweede halfjaar van 2018. In de eerste helft van 2018 maakte vooral de Amerikaanse economie een groeiversnelling door, mede dankzij sterk stimulerende begrotings- en belastingmaatregelen van de regering-Trump. Vrijwel alle andere ontwikkelde economieën (o.a. eurozone, Verenigd Koninkrijk en Japan) lieten juist een groeivertraging zien ten opzichte van 2017. Ondertussen nam de economische groei in China meer af dan verwacht, mede als gevolg van de handelsoorlog tussen de VS en China. Andere opkomende markten leverden een wisselend beeld op. Landen met veel buitenlandse schulden in Amerikaanse dollars (o.a. Argentinië, Turkije, Zuid-Afrika) bleken kwetsbaar voor de waardevermindering van de dollar gedurende het jaar.

In de tweede helft van 2018 nemen de twijfels over de houdbaarheid van de economische groei toe. Ook hierbij speelt de VS een hoofdrol. De positieve effecten van het stimulerende begrotingsbeleid van de regering-Trump raken geleidelijk uitgewerkt, terwijl ook hogere rentes een remmende werking op de Amerikaanse groei hebben. Daarnaast begint 'politiek risico' een steeds belangrijkere factor te worden. De escalerende handelsoorlog tussen de VS en China, toenemende onzekerheid over de afloop van het Brexit-proces, het aantreden van een populistische regering in Italië en protesten tegen het hervormingsbeleid van president Macron in Frankrijk dragen bij aan afnemend vertrouwen van ondernemers en consumenten.

Ondertussen is ook in 2018 de inflatiedruk relatief beperkt gebleven. De 'headline' inflatie nam in zowel de VS als de eurozone aanvankelijk wel toe tot boven 2%, maar daalde richting het eind van het jaar weer tot onder 2%. Dit was vooral het gevolg van de olieprijs, die in het laatste kwartaal van 2018 sterk daalde: van 75 dollar per vat begin oktober naar 45 dollar eind december. De 'kern'-inflatie (exclusief volatiele voedings- en energieprijzen) bleef in de meeste ontwikkelde economieën redelijk stabiel: rond 2% in de VS, 1% in de eurozone en 0,5% in Japan.

De combinatie van redelijke economische groei en relatief beperkte inflatiedruk betekende dat centrale banken in 2018 door konden gaan op de ingeslagen weg van geleidelijke afbouw van het extreem ruime monetaire beleid van de afgelopen jaren. In de VS vertaalde zich dat in vier renteverhogingen door de Fed, waarmee de Amerikaanse basisrente eind 2018 uitkwam op 2,5%. In de eurozone hield de ECB de basisrente weliswaar ongewijzigd op 0%, maar werd het programma van 'kwantitatieve verruiming' ('QE') verder afgebouwd en uiteindelijk per eind 2018 stopgezet.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Afgaande op de ontwikkelingen op financiële markten in het laatste kwartaal van 2018, lijkt een sterke terugval van de wereldeconomie in 2019 bijna onvermijdelijk. Afgaande op macro-cijfers van de afgelopen tijd is het beeld minder somber. Vooralsnog lijkt het meest aannemelijke scenario dat de wereldeconomie in 2019 een groei zal laten zien van 3-3,5%, minder dan de 3,5-4% groei in 2017 en 2018,

maar nog altijd redelijk. Voor de VS komt de economische groei naar verwachting uit rond 2-2,5% en voor de eurozone rond 1,5-2%. Het grootste vraagteken betreft de Chinese economie. Daar is de groei in 2018 teruggevallen van 7% naar ca. 6,5%. Voor 2019 ligt een verdere groeivertraging richting 6% in de lijn der verwachting, maar deze zou ook lager kunnen uitvallen. Dit is vooral afhankelijk van het verloop van de handelsoorlog met de VS en de voortdurende dreiging van een kredietcrisis.

De economische groeiverwachtingen voor 2019 zijn wel met grote onzekerheid omgeven. Deze wordt vooral veroorzaakt door wereldwijd bovengemiddeld hoog politiek risico. Daarbij lijkt de VS ook in 2019 een hoofdrol op te eisen. Vanuit macro-economisch perspectief lijkt de belangrijkste politieke risicofactor nog altijd de door president Trump aangewakkerde handelsoorlog, die vooral tegen China gericht is. Hoewel deze in 2019 verder uit de hand kan lopen, staat daar tegenover dat naarmate de negatieve effecten van de handelsoorlog niet alleen in China maar ook in de VS zelf merkbaar worden, de kans groter wordt dat de VS en China tot een vergelijk komen. Dat zou gunstig zijn voor de wereldwijde economische groeivoorzichten, en dan met name voor opkomende markten, die in 2019 naar verwachting ook zullen profiteren van de flink lagere olieprijs. Tenslotte blijft ook voor Europa politiek risico het belangrijkste aandachtspunt. Daarbij zal vooral het 'Brexit'-drama op korte termijn voor beroering blijven zorgen.

Ook ten aanzien van inflatie en monetair beleid zijn de verwachtingen van financiële markten tegen het einde van 2018 duidelijk veranderd. Hieraan ligt vooral de sterk gedaalde olieprijs ten grondslag. Weliswaar is aannemelijk dat de daling van de olieprijs de komende tijd een drukkend effect op de 'headline' inflatie zal blijven uitoefenen, maar daar staat tegenover dat de looninflatie tot nu toe zeer beperkt gebleven, zeker in de eurozone. Met de dalende werkloosheid lijkt het een kwestie van tijd tot hogere looneisen zich vertalen in meer looninflatie en uiteindelijk ook in hogere consumentenprijzen. Per saldo lijkt het meest aannemelijke scenario voor de eurozone dat in 2019 de 'headline' inflatie en 'kerninflatie' naar elkaar toegroeien, en beide rond 1,5% zullen uitkomen. Voor de VS ligt een bandbreedte voor beide inflatiemaatstaven van 1,5-2% in de lijn der verwachting.

Met de verslechterde groei- en inflatievooruitzichten neemt de ruimte voor centrale banken om rentes te verhogen af. In de VS heeft de Fed al aangegeven de rente in 2019 minder hard te zullen verhogen dan eerder gedacht. Financiële markten prijzen inmiddels zelfs helemaal geen renteverhoging meer in voor 2019. Hoe dan ook is voor de Fed de uitdaging om een passend monetair beleid te blijven voeren in 2019 groter dan in de afgelopen jaren. Voor de ECB lijkt de vraag wat een passend monetair beleid is minder acuut. ECB-president Mario Draghi heeft al aangekondigd dat een eerste renteverhoging niet hoeft te worden verwacht voor het eind van de zomer van 2019. De grootste vraag is nu of Draghi nog net voor het eind van zijn ambtstermijn in het najaar van 2019 de Europese basisrente eenmaal zal verhogen, of dat die eerste verhoging pas daarna volgt. In dat geval zal Draghi sinds zijn aantreden als ECB-president in het najaar van 2011 nooit de rente hebben verhoogd. Met de (licht) verslechterde groei- en inflatievooruitzichten en de bovengemiddeld grote politieke onzekerheid in Europa, is de kans op laatstgenoemde scenario toegenomen.

Voor wat betreft de vooruitzichten voor financiële markten valt op dat in het laatste kwartaal van 2018 de marktinschatting van de economische vooruitzichten is verschoven van (te) optimistisch naar (te?) pessimistisch. Rentemarkten prijzen inmiddels een recessie in voor de VS in 2019. Dit lijkt ons overdreven. Wel blijft politiek risico de komende tijd bovengemiddeld hoog, niet alleen in de VS, maar ook in Europa (Brexit) en China (handelsoorlog). Keerzijde van het gedraaide marktbeeld is dat waarderingen aanmerkelijk zijn verbeterd. Aandelen zijn nog altijd niet goedkoop te noemen (zeker niet bij tegenvallende winstcijfers), maar in historisch perspectief ook niet meer overdreven duur. Hetzelfde geldt voor beursgenoteerd vastgoed, dat de afgelopen tijd een vergelijkbaar koersbeeld heeft laten zien als aandelen, maar ook kwetsbaar blijft bij oplopende rentes.

'Credit spreads' zijn de afgelopen tijd relatief sterk opgelopen, waarmee wij de waardering van bedrijfsobligaties nu als relatief aantrekkelijk beschouwen. Daar staat wel tegenover dat de ECB zich met de afronding van 'QE' per ultimo 2018 van de markt voor Europese bedrijfsobligaties heeft teruggetrokken als 'grote koper'. Lange rentes zijn richting het einde van 2018 relatief sterk gedaald, mede op een tegenvallend inflatiebeeld. In de huidige, vergevorderde fase van de economische cyclus is het wat ons betreft eerder aannemelijk dat de inflatiedruk geleidelijk zal toenemen dan verder zal afnemen. Daarnaast lijkt de kans ons groter dat centrale banken de komende tijd verder zullen verkrappen dan dat er in 2019 renteverlagingen komen, waarmee de markt in ieder geval voor de VS rekening houdt. Mede daarom lijkt de kans op hogere rentes op staatsobligaties in 2019 ons ook groter dan de kans op nog lagere lange rentes.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	-	10.797	20.058	24.101	32.500
Vorderingen	-	56	181	282	441
Liquide middelen	5	262	242	607	384
Kortlopende schulden	-	-20	-16	-404	-21
Fondsvermogen	5	11.095	20.465	24.586	33.304
Totaal bedrijfsopbrengsten	-18	-87	636	-14	2.764
Lasten	-75	-99	-105	-139	-139
Resultaat	-93	-186	531	153-	2.625
Aantal participaties:	-	947	1.726	2.127	2.879
Intrinsieke waarde per participatie:	-	11.716	11.859	11.560	11.570
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-99,87	-112,76	322,51	34,97	840,33
waarvan:					
Inkomsten	112,42	176,75	198,01	235,35	284,89
Waardeveranderingen	-131,22	-227,72	177,45	-147,65	599,88
Kosten	-81,07	-61,79	-52,95	-52,73	-44,44

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 57 meetmomenten.

Resultaten

De laatste participanten in het Government Bond Fonds zijn per 23 november uit het fonds getreden, waardoor op 31 december 2018 het aantal uitstaande participaties nihil is. Het negatieve resultaat over 2018 is het gevolg van de toename op kredietopslagen.

De portefeuille van het Subfonds bestond voor het grootste deel uit obligaties in Nederland en Duitsland. Daarnaast bestond een deel uit obligaties in financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Een klein deel van de portefeuille was belegd in (regionale) staatsobligaties uit de periferie van de eurozone (Spanje, Portugal, Ierland). De belegging in de trendvolgende obligatiestrategie met hoofdsomgarantie van de Rabobank is eind oktober afgelost. Eind november werden alle participaties in het Government Bond Fonds verkocht.

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	43.531	83.364	122.759	154.700	194.606
Vorderingen	256	414	549	901	1.938
Liquide middelen	4.422	24.074	1.012	12.790	1.756
Kortlopende schulden	-46	-22.778	-52	-10.298	-126
Fondsvermogen	48.163	85.074	124.268	158.093	198.174
Totaal bedrijfsopbrengsten	-695	-1.137	829	722	5.932
Lasten	-330	-506	-586	-779	-963
Resultaat	-1.025	-1.643	243	-57	4.969
Aantal participaties:	4.654	8.102	11.668	14.907	18.640
Intrinsieke waarde per participatie:	10.349	10.500	10.651	10.605	10.632
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-140,26	-147,67	47,42	41,26	231,20
waarvan:					
Inkomsten	60,81	83,39	89,81	135,97	188,07
Waardeveranderingen	-155,87	-184,87	-1,52	-50,57	87,74
Kosten	-45,20	-46,19	-40,87	-44,14	-44,61

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 62 meetmomenten.

Resultaten

Het Financial Bond Fonds behaalde in 2018 een rendement van -1,40%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had maar een beperkt positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Vanwege de visie dat de rente zou gaan stijgen, was de duration, een maatstaf voor de rentegevoeligheid, aan de lage kant. Tegelijkertijd zijn in 2018 de kredietopslagen fors gestegen, waardoor het rendement per saldo negatief uitkwam. Het Fondsvermogen nam af van circa EUR 85,1 miljoen per 31 december 2017 tot circa EUR 48,2 miljoen per 31 december 2018. Deze afname deed zich vooral voor in het vierde kwartaal toen diverse cliënten in het kader van het verplichte schatkistbankieren voor decentrale overheden een deel van hun participaties moesten verkopen.

De portefeuille van het Subfonds bestond voor het grootste deel uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Een klein deel van de portefeuille was belegd in (regionale) staatsobligaties uit de periferie van de eurozone (Spanje en Portugal) en in Duitse inflation-linked bonds. De belegging in de trendvolgende obligatiestrategie met hoofdsomgarantie van de Rabobank is eind oktober afgelost. Eind november werden alle participaties in het Government Bond Fonds verkocht.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	31-12-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,0	0,6
1 tot 3	1,1	0,0
3 tot 5	0,3	1,5
5 tot 7	0,0	-2,0
7 tot 10	0,0	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	1,4	0,1

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
AAA	62,5	55,1
AA	33,0	41,7
A	0,0	0,0
BBB	4,5	3,2
BB	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Kasbank / UBS	9,2	22,3
Swedbank	7,9	3,8
Svenska Handelsbanken AB	7,5	4,5
Bundesobligation I/L	7,4	7,6
Enskilda	7,4	3,3
Allianz	7,1	3,3

De positie in Kasbank / UBS betreft het saldo liquide middelen.

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Zweden (SE)	29,0	15,3
Verenigd Koninkrijk (GB)	17,6	12,4
Nederland (NL)	16,5	45,4
Duitsland (DE)	14,5	10,9
Finland (FI)	7,4	1,0
Noorwegen (NO)	6,4	3,8
Portugal (PT)	4,5	1,1
Denemarken (DK)	4,1	1,9
Frankrijk (FR)	0,0	4,2
Spanje (ES)	0,0	2,1
België (BE)	0,0	1,9
Totaal	100,0	100,0

De percentages in voorgaande tabellen zijn berekend op basis van het saldo beleggingen inclusief opgelopen rente en het saldo liquide middelen. De daling van de positie in Nederland is het gevolg van de aflossing van de Rabobank obligatie en de verkoop van alle participaties in het Government Bond Fonds.

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR	Benchmark VaR	+/- VaR
	(%)	(%)	(%)
	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018
Totaal	3,5	-	3,5
Spread	2,0	-	2,0
Interest Rate	1,5	-	1,5
FX	0,0	-	-
Inflation	0,0	-	-0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2018 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en	Winst- en
	verliesrekening	verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	31.12.2018	31.12.2018
Corporate shock	-3,9%	(1.852)
Financials shock	-3,5%	(1.689)
Rente shock	-3,5%	(1.652)
Volatility shock	0,3%	149
Credit Crisis (10/2008)	-1,3%	(602)

- Corporate shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
- Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials Index gerelateerd aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars.
- Rente shock: een schok van 100 basispunten over de Euro staatscurve.
- Volatilitéitsschok: een schok van de VIX-index van 25 basispunten.
- Credit crisis (10/2008): een historisch scenario dat is afgeleid van het faillissement van Lehman in oktober 2008 ten tijde van de krediet crisis.

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	22.565	21.290	21.183	20.006	20.451
Vorderingen	127	91	89	143	218
Liquide middelen	192	1.430	630	690	158
Kortlopende schulden	-48	-11	-14	-19	-21
Fondsvermogen	22.836	22.800	21.888	20.820	20.806
Totaal bedrijfsopbrengsten	-185	40	147	55	549
Lasten	-95	-88	-84	-80	-73
Resultaat	-280	-48	63	-25	476
Aantal participaties:	1.723	1.700	1.628	1.553	1.550
Intrinsieke waarde per participatie:	13.252	13.415	13.444	13.403	13.419
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-163,05	-29,55	39,85	-16,10	313,83
waarvan:					
Inkomsten	113,38	115,05	122,18	184,33	188,38
Waardeveranderingen	-220,74	-89,11	-29,53	-148,75	173,65
Kosten	-55,69	-55,49	-52,80	-51,68	-48,20

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 62 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in de eerste helft van 2018 een rendement van -0,39%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen, echter het uitlopen van de kredietopslagen zorgde ervoor dat het rendement per saldo negatief was. Het Fondsvermogen nam toe van circa EUR 22,8 miljoen per 31 december 2017 tot circa EUR 23,0 miljoen per 31 december 2018.

De portefeuille van het Subfonds bestond voor het grootste deel uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Waar de senior obligaties een negatieve bijdrage hadden aan het beleggingsresultaat, hadden de covered bonds juist een positieve bijdrage. Een klein deel van de portefeuille was belegd in staatsobligaties uit de periferie van de eurozone (Spanje, Italië en Portugal). Deze beleggingen hadden in het algemeen een negatieve bijdrage aan het beleggingsresultaat.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	31-12-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,0	0,2
1 tot 3	0,5	0,2
3 tot 5	-0,5	2,1
5 tot 7	1,1	-1,5
7 tot 10	0,0	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	1,1	1,0

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2018 ten opzichte van het vorig boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2018 (% van het vermogen)	31-12-2017 (% van het vermogen)
AAA	64,2	64,4
AA	30,0	29,5
A	1,6	0,0
BBB	4,2	6,1
BB	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Rabobank Nederland	8,0	12,3
ABN AMRO	4,0	2,1
OP Corporate Bank	4,0	3,2
ASR Deposito Fonds	3,7	9,7
BNG	3,3	0,0

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Nederland (NL)	33,1	36,8
Verenigd Koninkrijk (GB)	14,9	11,4
Zweden (SE)	11,1	12,4
Frankrijk (FR)	10,6	8,1
Duitsland (DE)	7,2	13,0
Finland (FI)	6,8	3,2
Noorwegen (NO)	5,7	5,1
Denemarken (DK)	2,6	1,7
België (BE)	2,2	2,2
Portugal (PT)	1,9	1,0
Spanje (ES)	1,6	2,5
Italië (IT)	1,3	2,6
Cyprus (CY)	1,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

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

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR (%)	Benchmark VaR (%)	+/- VaR (%)
	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018
Totaal	2,9	-	2,9
Spread	1,9	-	1,9
Interest Rate	1,0	-	1,0
FX	0,0	-	-
Inflation	0,0	-	-0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2018 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en	Winst- en
	verliesrekening	verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	31.12.2018	31.12.2018
Corporate shock	-3,2%	(736)
Financials shock	-3,1%	(703)
Rente shock	-3,3%	(758)
Volatility shock	0,3%	58
Credit Crisis (10/2008)	-0,4%	(98)

- Corporate shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
- Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials Index gerelateerd aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars.
- Rente shock: een schok van 100 basispunten over de Euro staatscurve.
- Volatilitéitsschok: een schok van de VIX-index van 25 basispunten.
- Credit crisis (10/2008): een historisch scenario dat is afgeleid van het faillissement van Lehman in oktober 2008 ten tijde van de krediet crisis.

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	23.891	15.983	15.788	13.172	16.274
Vorderingen	234	195	186	181	244
Overige Activa	0	0	0	2	6
Liquide middelen	32	6.971	146	3.030	60
Kortlopende schulden	-6	-12	-14	-26	-24
Fondsvermogen	24.151	23.137	16.106	16.359	16.560
Totaal bedrijfsopbrengsten	104	539	127	188	507
Lasten	-90	-85	-80	-89	-85
Resultaat	14	454	47	99	422
Aantal participaties:	20.991.200	20.123.837	14.407.757	14.674.372	14.942.091
Intrinsieke waarde per participatie:	1,150515	1,14974	1,117869	1,114826	1,108257
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03
waarvan:					
Inkomsten	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Waardeveranderingen	-0,02	0,01	-0,02	-0,02	0,00
Kosten	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01

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

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in 2018 een rendement van 0,08%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Tegelijkertijd zijn in 2018 de kredietopslagen fors gestegen, waardoor het rendement werd gedempt. De beleggingen in de periferie hadden de grootste positieve bijdrage aan de performance.

Het fondsvermogen nam toe van circa EUR 23,2 miljoen per 31 december 2017 tot circa EUR 24,2 miljoen per 31 december 2018. De portefeuille van het fonds bestond voor ruim 74% uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Het overige deel van de portefeuille was belegd in staats- en staatsgegarandeerde obligaties uit de periferie van de eurozone.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdensegment

Looptijd	31-12-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,1	0,0
1 tot 3	0,3	0,3
3 tot 5	1,3	0,5
5 tot 7	2,1	1,0
7 tot 10	0,3	1,5
10+	0,2	0,2
Totaal	4,3	3,5

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
AAA	3,5	32,2
AA	29,8	20,0
A	49,8	22,8
BBB	16,9	18,2
BB	0,0	4,9
NR	0,0	1,9
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

De daling van categorie AAA wordt veroorzaakt door de daling van het saldo liquide middelen (van € 7,0 miljoen naar € 0,0 miljoen).

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
OP Corporate Bank	8,0	2,4
Republic of Portugal	6,6	6,8
Dexia	5,2	3,2
Barclays	4,9	2,9
Credit Agricole	4,6	3,1
Lloyds Bank	4,5	0,0
Republic of Cyprus	4,5	4,9

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Verenigd Koninkrijk (GB)	20,4	8,2
Frankrijk (FR)	18,9	12,6
Spanje (ES)	10,5	11,8
Portugal (PT)	10,0	10,3
Finland (FI)	9,5	2,4
Zweden (SE)	7,1	4,9
Italië (IT)	6,0	2,4
Cyprus (CY)	4,5	4,9
Duitsland (DE)	4,2	3
Nederland (NL)	3,7	35,5
Denemarken (DK)	3,1	0,0
België (BE)	2,1	2,1
Luxemburg (LU)	0,0	1,9
Totaal	100,0	100,0

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

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR	Benchmark VaR	+/- VaR
	(%)	(%)	(%)
	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018
Totaal	3,9	-	3,9
Spread	3,1	-	3,1
Interest Rate	0,7	-	0,7
FX	0,0	-	-
Inflation	0,0	-	-0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2018 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en	Winst- en
	verliesrekening	verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	31.12.2018	31.12.2018
Corporate shock	-3,9%	(932)
Financials shock	-4,1%	(988)
Rente shock	-5,0%	(1.211)
Volatility shock	0,2%	52
Credit Crisis (10/2008)	-1,5%	(368)

- Corporate shock: een schok van 2 standaarddeviaties op iBoxx Euro Overall Index gerelateerd aan Europese bedrijfsobligaties.
- Financiële shock: een schok van 2 standaarddeviaties op EMU Corporates/Financials Index gerelateerd aan bedrijfsobligaties van banken en verzekeraars.
- Rente shock: een schok van 100 basispunten over de Euro staatscurve.
- Volatilitesshock: een schok van de VIX-index van 25 basispunten.
- Credit crisis (10/2008): een historisch scenario dat is afgeleid van het faillissement van Lehman in oktober 2008 ten tijde van de krediet crisis.

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 (UIV)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	0	217.136	210.039	220.343	244.293
Vorderingen	0	931	934	1.150	2.113
Liquide middelen	0	0	0	0	0
Kortlopende schulden	0	0	0	0	0
Fondsvermogen	0	218.067	210.973	221.493	246.406
Totaal bedrijfsopbrengsten	7.255	8.277	8.763	9.647	10.469
Lasten	0	0	0	0	0
Resultaat	7.255	8.277	8.763	9.647	10.469
Aantal participaties:	-	1.374.592,05	1.381.090,73	1.483.144,46	1.672.878,45
Intrinsieke waarde per participatie:	-	158,64	152,76	149,34	147,29
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	5,50	6,02	4,12	3,90	23,84
waarvan:					
Inkomsten	5,50	6,02	1,59	1,51	1,99
Waardeveranderingen	0,00	0,00	2,53	2,39	21,85
Kosten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 57 meetmomenten.

Resultaten

De laatste participant in Fonds Uiver is per 30 november uit het fonds getreden, waardoor op 31 december 2018 het aantal uitstaande participaties nihil is. Over de eerste elf maanden van 2018 werd een boekresultaat uit inkomsten behaald van EUR 5,50 per participatie. De waardeveranderingen op basis van boekwaarde waren nihil, omdat er geen transacties zijn geweest.

Portefeuillebeleid

Fonds Uiver 2010 heeft als initieel doel voor de Wet Financiering decentrale overheden (Wet Fido) aanvaardbare beleggingen te matchen met een kasstroomschema. Sinds de invoering van verplicht schatkistbankieren (eind 2013), de maatregel waarbij decentrale overheden al hun overtollige liquide middelen en beleggingen moeten aanhouden bij het ministerie van Financiën, is het oorspronkelijke kasstroomschema niet meer te handhaven. Het beleid bestaat er sindsdien uit om conform de overgangsregeling de beleggingen zoveel mogelijk tot einde looptijd aan te houden en elke ontvangen kasstroom onder te brengen in de "schatkist". Consequentie van dit beleid was dat geen actieve aan- of verkopen in de beleggingsportefeuille zijn gedaan waardoor de gemeten portefeuille-omloopfactor (POF) nihil was. De "duration" van het fonds bedroeg circa 5,95 jaar ten tijde van de uitstroom van de laatste participant op 30 november 2018. De beleggingsportefeuille was grotendeels belegd in Nederland (87%). Het overige was belegd in het Verenigd Koninkrijk (13%). Alle Nederlandse beleggingen bestonden uit leningen uitgegeven door BNG Bank.

In Control statement

Verklaring AO/IC

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

Daarnaast heeft de Beheerder geen constatering gedaan waaruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2018 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Bericht Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft volgens de wet en haar reglement tot taak in het belang van de participanten toezicht te houden op het beleid en de taakuitoefening van de beheerder en op de algemene gang van zaken binnen de onder haar toezicht gestelde fondsen. Daarnaast houdt de Raad van Toezicht in het belang van de participanten toezicht op de naleving van de Fund Governance Code door de beheerder en staat de beheerder met raad ter zijde. De Raad van Toezicht richt zich bij de vervulling van haar taak naar het belang van de participanten van de fondsen. De raad is verantwoordelijk voor de kwaliteit van haar eigen functioneren. De leden worden voor een periode van vier jaren benoemd en treden periodiek af volgens een door de raad vast te stellen rooster. Vanwege de omvang van de raad heeft deze geen commissies ingesteld.

Samenstelling en rooster van aftreden

De samenstelling van de raad, alsmede haar organisatie en werkwijze zijn in lijn met de geldende Corporate Governance Gedragscode. De leden zijn onafhankelijk in de zin van 'best practice' bepaling III. 2.1 van deze code.

De leden van de Raad van Toezicht zijn de heer drs. B. Vliegenthart (voorzitter), de heer prof. dr. R.M.J.W. Beetsma en de heer O. Labe.

De leden hebben het volgende rooster van aftreden vastgesteld:

December 2021	:	de heer Vliegenthart
Januari 2022	:	de heer Labe
December 2022	:	de heer Beetsma

De maximale zittingsduur van een lid is twaalf jaar, tenzij de Raad van Toezicht anders bepaalt.

Werkwijze

Gedurende het verslagjaar hebben er vier bijeenkomsten met de beheerder plaatsgevonden en is er een site visit geweest. Tijdens de bijeenkomsten in het verslagjaar is de raad door de beheerder uitgebreid geïnformeerd over de kenmerken en inrichting van de fondsen en het beleggingsbeleid. Daarnaast heeft de raad zich uitgebreid laten informeren over de governance structuur en de samenwerking tussen de bij het dagelijks beheer betrokken vermogensbeheerafdelingen onderling. De onderwerpen die besproken werden tijdens de vergaderingen waren mede door de beheerder voorbereid door middel van maand- en kwartaalrapportages. De raad concludeert dat deze documenten de door de raad gevraagde inzichtelijke informatie verschaffen. Met de beheerder hebben open gesprekken plaatsgevonden over het beleid en de gang van zaken bij de afzonderlijke fondsen. Daarbij heeft de Raad van Toezicht bijzondere aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Extern accountantsverslag 2017;
- ISAE 3402 type 2 verklaring beheerder;
- Halfjaarverslagen 2018;
- Performance- en risicobeheersingsoverzichten inclusief klachten- en incidentenregister.

Dankwoord

Wij spreken onze waardering uit tegenover de beheerder en de medewerkers voor hun professionele en enthousiaste inzet bij het realiseren van de doelstellingen.

Utrecht, 16 april 2019

De heer drs. B. Vliegenthart, voorzitter

De heer prof. dr. R.M.J.W. Beetsma

De heer O. Labe

Liquidatieverslag 2018

ASR Government Bond Fonds

Balans

Balans per 31 december 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	-	10.797	
Som der beleggingen	-	10.797	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	-	56	
	-	56	2
Overige activa			
Liquide middelen	5	262	
	5	262	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-	-20	
	-	-20	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	5	298	
Activa min kortlopende schulden	5	11.095	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	5	11.095	
Totaal fondsvermogen	5	11.095	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	102	291	6
Interest op liquide middelen	-3	-2	7
Overige opbrengsten	5	-	
	104	289	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-50	-129	
Futures	-72	16	9
	-122	-113	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-	-263	
	-	-263	8
Som der opbrengsten	-18	-87	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-32	-60	
Overige kosten	-43	-39	
Som der lasten	-75	-99	10
Resultaat	-93	-186	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	-93	-186	
Gerealiseerde waardeveranderingen	50	129	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	263	1
Aankopen van beleggingen	-4.683	-5.343	1
Verkopen van beleggingen	15.430	14.212	1
Mutatie kortlopende vorderingen	56	125	2
Mutatie kortlopende schulden	-20	4	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	10.740	9.204	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	11	5
Betaald bij inname participaties	-10.997	-9.184	5
Uitkeringen aan deelnemers	-	-11	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-10.997	-9.184	
Netto Kasstroom	-257	20	
Liquide middelen begin boekjaar	262	242	3
Liquide middelen einde boekjaar	5	262	3
Mutatie liquide middelen	-257	20	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 31 december 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Government Bond Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 16 april 2019 de jaarrekening opgemaakt.

Liquidatie

Per 23 november 2018 is overgegaan tot inkoop van alle uitstaande participaties van het fonds, de beheerder heeft besloten het fonds te beëindigen en tot liquidatie van het Subfonds over te gaan. De formele afwikkeling van de liquidatie zal in 2019 plaats gaan vinden. Het jaarverslag 2018 van het Government Bond Fonds zal tevens het liquidatieverslag vormen.

Op deze jaarrekening is het continuïteitsbeginsel niet meer van toepassing. De verwachting is dat het Subfonds aan al zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. Als gevolg hiervan zijn de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, in overeenstemming met RJ170 Discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa

niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Een verplichting wordt niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de verwachte uitstroom van middelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

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

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

Obligaties	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	10.797	20.058
Aankopen	4.683	5.343
Verkopen	-15.430	-14.212
Waardeverandering	-50	-392
Stand eind verslagperiode	-	10.797

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Government Bond Fonds (GBF)	83,75%	53,47%

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

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

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

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitie posts per 31 december 2018. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

Per 31 december 2018 is een bedrag van € 0 (ultimo 2017: € 111.920) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitie posts per 31 december 2018. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Government Bond Fonds (GBF)

Intrinsieke waarde	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	5	11.095	20.465
Aantal participaties	-	947	1.726
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	11.715,95	11.858,84

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	11.095	20.465
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	11
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-10.997	-9.184
Periodieke uitkering	-	-11
Stand eind verslagperiode	98	11.281
Aandeel onverdeelde resultaat	-93	-186
Stand eind verslagperiode	5	11.095

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

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

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2017 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
GBF	1.726	1	-780	947

(6) Interestresultaten obligaties

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

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	46	-96	28	-157
Futures	32	-104	93	-77
Totaal	78	-200	121	-234

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	-	-	22	-285
Totaal	-	-	22	-285

(9) Futures

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

(10) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	30	58
Vergoeding Raad van Toezicht	2	2
	32	60
Overige kosten:		
Administratie	7	6
Accountant	13	9
Toezicht AFM/DNB	1	2
Bewaarloon	17	17
Bankkosten	5	5
	43	39
Totaal	75	99

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2018 geen (2017: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

Prospectus	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Waarvan kosten beheer 2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Waarvan kosten beheer 2017
GBF	0,38%	0,27%	0,49%	0,30%

De overschrijding ten opzichte van de prospectus voor het subfonds GBF heeft met name te maken met de daling van de gemiddelde intrinsieke waarde ten opzichte van de verslaggevingsperiode 2017. Tegelijkertijd bestaan de kosten voor een deel uit vaste componenten (accountantskosten, bewaarloon), waardoor per saldo de LKF toeneemt.

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

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

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

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

Personeel

Per 31 december 2018 zijn 147 medewerkers (143 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Begunstigden
Directie	914.083	3
Identified Staff	329.510	2
Medewerkers	17.476.363	142
Totaal	18.719.956	147

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit jaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de jaarrekening noodzakelijk maakt. In 2019 zal de liquidatie van het Subfonds verder worden afgewikkeld. Een eventueel positief liquidatiesaldo zal verrekend worden met de participanten.

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Government Bond Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Government Bond Fonds en de directie van ASR Vermogensbeheer N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASR Government Bond Fonds gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR Government Bond Fonds op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Benadrukking van het besluit tot liquidatie en de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf Liquidatie in de toelichting waarin het besluit tot liquidatie en de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn uiteengezet. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen in de situatie dat de continuïteitsveronderstelling niet van toepassing is, dat de door de beheerder gehanteerde grondslagen overeenkomstig genoemd verslaggevingsstelsel aanvaardbaar zijn en dat voldaan is aan de toelichtingsvereisten. Wij vinden het noodzakelijk om de aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij ons oordeel aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Den Haag, 17 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Jaarrekening 2018

ASR Financial Bond Fonds

Balans

Balans per 31 december 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	43.531	73.166	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	10.198	
Som der beleggingen	43.531	83.364	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	232	386	
Overige vorderingen en overlopende activa	24	28	
	256	414	2
Overige activa			
Liquide middelen	4.422	24.074	
	4.422	24.074	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-46	-22.778	
	-46	-22.778	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	4.632	298	
Activa min kortlopende schulden	48.163	85.074	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	48.163	85.074	
Totaal fondsvermogen	48.163	85.074	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	473	920	6
Interest op liquide middelen	-29	-8	7
	444	912	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-160	-115	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-102	3	
Futures	-629	203	9
	-891	91	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-248	-2.030	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-110	
	-248	-2.140	8
Som der opbrengsten	-695	-1.137	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-238	-384	
Overige kosten	-92	-122	
Som der lasten	-330	-506	10
Resultaat	-1.025	-1.643	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	-1.025	-1.643	
Gerealiseerde waardeveranderingen	262	112	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	248	2.140	1
Aankopen van beleggingen	-22.335	-43.413	1
Verkopen van beleggingen	61.658	80.557	1
Mutatie kortlopende vorderingen	158	135	2
Mutatie kortlopende schulden	-22.732	22.726	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	16.234	60.614	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	3.791	26	5
Betaald bij inname participaties	-39.652	-37.534	5
Uitkeringen aan deelnemers	-25	-44	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-35.886	-37.552	
Netto Kasstroom	-19.652	23.062	
Liquide middelen begin boekjaar	24.074	1.012	3
Liquide middelen einde boekjaar	4.422	24.074	3
Mutatie liquide middelen	-19.652	23.062	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 31 december 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Financial Bond Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 16 april 2019 de jaarrekening 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 jaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

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

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

Obligaties	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	73.166	112.461
Aankopen	13.335	18.103
Verkopen	-42.562	-55.253
Waardeverandering	-408	-2.145
Stand eind verslagperiode	43.531	73.166

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

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	10.198	10.298
Aankopen	9.000	25.310
Verkopen	-19.096	-25.303
Waardeverandering	-102	-107
Stand eind verslagperiode	-	10.198

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Financial Bond Fonds (FBF)	53,04%	73,66%

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

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

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

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitore posten per 31 december 2018. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

Per 31 december 2018 is een bedrag van € 500.001 (ultimo 2017: € 1.458.000) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitoire posten per 31 december 2018. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Financial Bond Fonds (FBF)

Intrinsieke waarde	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	48.163	85.074	124.268
Aantal participaties	4.654	8.102	11.668
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	10.348,57	10.500,73	10.650,50

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	85.074	124.268
Geplaatst gedurende de verslagperiode	3.791	26
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-39.652	-37.534
Periodieke uitkering	-25	-43
Stand eind verslagperiode	49.188	86.717
Aandeel onverdeelde resultaat	-1.025	-1.643
Stand eind verslagperiode	48.163	85.074

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

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

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2017 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
FBF	11.668	2	-3.568	8.102

(6) Interestresultaten obligaties

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

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	-	-160	92	-207
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	1	-103	3	-
Futures	265	-894	781	-578
Totaal	266	-1.157	876	-785

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	33	-281	13	-2.043
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	0	-110
Totaal	33	-281	13	-2.153

(9) Futures

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

Per 31 december 2018 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures	Aantal	Exposure (x € 1.000)
FBF	EURO-BOBL FUT MAR 19	-100	13.252

(10) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	236	382
Vergoeding Raad van Toezicht	2	2
	238	384
Overige kosten:		
Administratie	23	34
Accountant	13	9
Toezicht AFM/DNB	9	13
Bewaarloon	17	19
Bankkosten	30	47
	92	122
Totaal	330	506

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2018 geen (2017: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Waarvan kosten beheer 2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Waarvan kosten beheer 2017
FBF	0,40%	0,39%	0,31%	0,39%	0,33%

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

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

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

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

Personeel

Per 31 december 2018 zijn 147 medewerkers (143 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Begunstigden
Directie	914.083	3
Identified Staff	329.510	2
Medewerkers	17.476.363	142
Totaal	18.719.956	147

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Financial Bond Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Financial Bond Fonds en de directie van ASR Vermogensbeheer N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASR Financial Bond Fonds gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR Financial Bond Fonds op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Den Haag, 17 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Jaarrekening 2018

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 31 december 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	21.715	19.086	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	850	2.204	
Som der beleggingen	22.565	21.290	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	127	91	
	127	91	2
Overige activa			
Liquide middelen	192	1.430	
	192	1.430	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-48	-11	
	-48	-11	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	271	1.510	
Activa min kortlopende schulden	22.836	22.800	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	22.836	22.800	
Totaal fondsvermogen	22.836	22.800	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	197	188	6
Interest op liquide middelen	-3	-3	7
	194	185	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-30	-6	
Futures	-232	21	9
	-262	15	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-117	-160	
	-117	-160	8
Som der opbrengsten	-185	40	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-48	-45	
Overige kosten	-47	-43	
Som der lasten	-95	-88	10
Resultaat	-280	-48	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	-280	-48	
Gerealiseerde waardeveranderingen	30	6	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	117	160	1
Aankopen van beleggingen	-22.137	-18.400	1
Verkopen van beleggingen	20.715	18.127	1
Mutatie kortlopende vorderingen	-36	-2	2
Mutatie kortlopende schulden	37	-3	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.554	-160	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	358	1.184	5
Betaald bij inname participaties	-42	-224	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	316	960	
Netto Kasstroom	-1.238	800	
Liquide middelen begin boekjaar	1.430	630	3
Liquide middelen einde boekjaar	192	1.430	3
Mutatie liquide middelen	-1.238	800	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 31 december 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 16 april 2019 de jaarrekening 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 jaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere 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, afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures, en beleggingsfondsen in vastrentende waarden. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar punt 9 van de Toelichting op de winst- en verliesrekening.

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

Obligaties	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	19.086	18.979
Aankopen	9.616	7.379
Verkopen	-6.840	-7.106
Waardeverandering	-147	-166
Stand eind verslagperiode	21.715	19.086

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

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	2.204	2.204
Aankopen	12.521	11.021
Verkopen	-13.875	-11.021
Waardeverandering	-	-
Stand eind verslagperiode	850	2.204

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
APPA Fonds (APPA)	185,22%	160,71%

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

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

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

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 31 december 2018. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

Per 31 december 2018 is een bedrag van € 113.276 (ultimo 2017: € 229.000) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitoire posten per 31 december 2018. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	22.836	22.800	21.888
Aantal participaties	1.723	1.700	1.628
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.252,45	13.414,89	13.444,02

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	22.800	21.888
Geplaatst gedurende de verslagperiode	358	1.184
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-42	-224
Stand eind verslagperiode	23.118	22.848
Aandeel onverdeelde resultaat	-280	-48
Stand eind verslagperiode	22.836	22.800

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

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

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2017 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
APPA	1.628	88	-16	1.700

(6) Interestresultaten obligaties

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

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	-	-30	14	-20
Futures	56	-288	81	-60
Totaal	56	-318	95	-80

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	26	-143	15	-175
Totaal	26	-143	15	-175

(9) Futures

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

Per 31 december 2018 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures	Aantal	Exposure (x € 1.000)	
APPA	EURO-SCHATZ	FUT MAR 19	-8	896
APPA	EURO-BOBL	FUT MAR 19	-88	11.662

(10) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	46	43
Vergoeding Raad van Toezicht	2	2
	48	45
Overige kosten:		
Administratie	7	7
Accountant	13	9
Toezicht AFM/DNB	2	2
Bewaarloon	17	18
Bankkosten	8	7
	47	43
Totaal	95	88

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2018 geen (2017: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Waarvan kosten beheer 2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Waarvan kosten beheer 2017
APPA	-	0,38%	0,20%	0,37%	0,20%

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

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

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

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

Personeel

Per 31 december 2018 zijn 147 medewerkers (143 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Begunstigden
Directie	914.083	3
Identified Staff	329.510	2
Medewerkers	17.476.363	142
Totaal	18.719.956	147

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING
Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR APPA Fonds en de directie van ASR Vermogensbeheer N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASR APPA Fonds gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR APPA Fonds op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Den Haag, 17 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Jaarrekening 2018

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 31 december 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	23.891	15.983	
Som der beleggingen	23.891	15.983	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	234	195	
	234	195	2
Overige activa			
Liquide middelen	32	6.971	
	32	6.971	3
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	-6	-12	
	-6	-12	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	260	7.154	
Activa min kortlopende schulden	24.151	23.137	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	24.151	23.137	
Totaal fondsvermogen	24.151	23.137	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	462	367	6
Interest op liquide middelen	-10	-5	7
	452	362	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-41	-12	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	2	
	-41	-10	8
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-307	187	
	-307	187	8
Som der opbrengsten	104	539	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-51	-51	
Overige kosten	-39	-34	
Som der lasten	-90	-85	9
Resultaat	14	454	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	14	454	
Gerealiseerde waardeveranderingen	41	10	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	307	-187	1
Aankopen van beleggingen	-11.996	-6.661	1
Verkopen van beleggingen	3.740	6.643	1
Mutatie kortlopende vorderingen	-39	-9	2
Mutatie kortlopende schulden	-6	-2	4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-7.939	248	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	2.020	8.500	5
Betaald bij inname participaties	-1.020	-1.923	5
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.000	6.577	
Netto Kasstroom	-6.939	6.825	
Liquide middelen begin boekjaar	6.971	146	3
Liquide middelen einde boekjaar	32	6.971	3
Mutatie liquide middelen	-6.939	6.825	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 31 december 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 16 april 2019 de jaarrekening 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 jaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2018 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden.

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

Obligaties	31-12-2018	31-12-2017
Stand begin verslagperiode	15.983	13.178
Aankopen	11.996	5.360
Verkopen	-3.740	-2.730
Waardeverandering	-348	175
Stand eind verslagperiode	23.891	15.983

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Onderwijs Fonds (OF)	53,83%	17,30%

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

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

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

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitore posten per 31 december 2018. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(3) Overige activa

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden

(4a) Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitore posten per 31 december 2018. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	24.151	23.137	16.106
Aantal participaties (x 1000)	20.991	20.124	14.408
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,150515	1,149741	1,117871

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	23.137	16.106
Geplaatst gedurende de verslagperiode	2.020	8.500
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-1.020	-1.923
Stand eind verslagperiode	24.137	22.683
Aandeel onverdeelde resultaat	14	454
Stand eind verslagperiode	24.151	23.137

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

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

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2017 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
OF	14.407.757	7.428.149	-1.712.069	20.123.837

(6) Interestresultaten obligaties

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

(7) Interest op liquide middelen

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(8) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	8	-49	-	-12
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	2	-
Futures	-	-	6	-6
Totaal	8	-49	8	-18

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 31-12-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 31-12-2017 (negatief)
Obligaties	41	-348	395	-208
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	-	-
Totaal	41	-348	395	-208

(9) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	49	49
Vergoeding Raad van Toezicht	2	2
	51	51
Overige kosten:		
Administratie	5	4
Accountant	13	9
Toezicht AFM/DNB	2	2
Bewaarloon	17	18
Bankkosten	2	1
	39	34
Totaal	90	85

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door Ernst & Young accountants LLP hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2018 geen (2017: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

Prospectus	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Waarvan kosten beheer 2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Waarvan kosten beheer 2017
OF	-	0,37%	0,50%	0,30%

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

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

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

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

Personeel

Per 31 december 2018 zijn 147 medewerkers (143 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Begunstigden
Directie	914.083	3
Identified Staff	329.510	2
Medewerkers	17.476.363	142
Totaal	18.719.956	147

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Onderwijs Fonds en de directie van ASR Vermogensbeheer N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASR Onderwijs Fonds gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR Onderwijs Fonds op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Den Haag, 17 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Liquidatieverslag 2018

ASR Fonds Uiver

Balans

Balans per 31 december 2018 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)	-	217.136	
Som der beleggingen	-	217.136	1
Vorderingen			
Te vorderen interest	-	931	
	-	931	2
Overige activa			
Liquide middelen	-	-	
	-	-	3
Activa min kortlopende schulden	-	218.067	
Fondsvermogen			4
Vermogen voor bestemming resultaat	-7.255	209.790	
Resultaat over boekjaar	7.255	8.277	
Totaal fondsvermogen	-	218.067	

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties	7.255	8.277	5
	7.255	8.277	
Som der opbrengsten	7.255	8.277	
Resultaat	7.255	8.277	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 31-12-2018	t/m 31-12-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	7.255	8.277	
Geamortiseerd agio	-6.166	-7.097	1
Verkopen van beleggingen	223.302	-	1
Mutatie kortlopende vorderingen	931	3	2
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	225.322	1.183	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Betaald bij inname participaties	-225.322	-1.183	4
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-225.322	-1.183	
Netto Kasstroom	-	-	
Liquide middelen begin boekjaar	-	-	3
Liquide middelen einde boekjaar	-	-	3
Mutatie liquide middelen	-	-	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 31 december 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

6. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
7. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
8. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF)
9. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
10. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)
11. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
12. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

In 2017 is besloten de Subfondsen Limburg Liquiditeiten Fonds en Covered Bond Fonds te liquideren. Formele afwikkeling van de liquidatie heeft in 2018 plaatsgevonden.

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 16 april 2019 de jaarrekening opgemaakt.

Liquidatie

Per 30 november 2018 is overgegaan tot inkoop van alle uitstaande participaties van het fonds, de beheerder heeft besloten het fonds te beëindigen en tot liquidatie van het Subfonds over te gaan. De formele afwikkeling van de liquidatie zal in 2019 plaats gaan vinden. Het jaarverslag 2018 van Fonds Uiver 2010 zal tevens het liquidatieverslag vormen.

Op deze jaarrekening is het continuïteitsbeginsel niet meer van toepassing. De verwachting is dat het Subfonds aan al zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. Als gevolg hiervan zijn de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, in overeenstemming met RJ170 Discontinuïteit en ernstige onzekerheid over continuïteit.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

Vreemde Valuta

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

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

Verwerking

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

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

De vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten. Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, onverminderd met bijzondere 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.

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

(1) Beleggingen

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

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

(x € 1000)	UIV
Stand per 1 januari 2017	210.039
Aankopen	-
Verkopen	-
Geamortiseerd agio	7.097
Stand per 31 december 2017	217.136
Aankopen	-
Verkopen	-223.302
Geamortiseerd agio	6.166
Stand per 31 december 2018	-

De waarde van de beleggingen uitgedrukt in actuele waarde (marktwaarde) per 31 december 2018 bedraagt € 0 (31 december 2017: € 254.027.168,98).

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Fonds Uiver 2010 (UIV)	nihil	nihil

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

(2) Vorderingen

Te vorderen interest

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

(3) Overige activa

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Fonds Uiver 2010 (UIV)

Intrinsieke waarde	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	-	218.067	210.973
Aantal participaties (x 1000)	-	1.375	1.381
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	158,64	152,76

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 31-12-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	218.067	210.973
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-225.322	-1.183
Stand eind verslagperiode	-7.255	209.790
Aandeel onverdeelde resultaat	7.255	8.277
Stand eind verslagperiode	-	218.067

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

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

Het verloop van het aantal participaties gedurende de verslagperiode 2017 is als volgt:

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
UIV	1.381.091	-	-6.499	1.374.592

(5) Interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden

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

Personeel

Per 31 december 2018 zijn 147 medewerkers (143 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 31-12-2018	Begunstigden
Directie	914.083	3
Identified Staff	329.510	2
Medewerkers	17.476.363	142
Totaal	18.719.956	147

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

Er zijn door het Subfonds geen retourprovisies ontvangen inzake effectentransacties.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode tot aan opmaken van dit jaarverslag geen gebeurtenissen voorgedaan, die een aanpassing van of een toelichting op de jaarrekening noodzakelijk maakt. In 2019 zal de liquidatie van het Subfonds verder worden afgewikkeld. Een eventueel positief liquidatiesaldo zal verrekend worden met de participanten.

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 16 april 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Fonds Uiver 2010

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Fonds Uiver 2010 en de directie van ASR Vermogensbeheer N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van ASR Fonds Uiver 2010 gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASR Fonds Uiver 2010 op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de winst-en-verliesrekening over 2018;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van ASR Fonds Uiver 2010 zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Benadrukking van het besluit tot liquidatie en de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf Liquidatie in de toelichting waarin het besluit tot liquidatie en de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn uiteengezet. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen in de situatie dat de continuïteitsveronderstelling niet van toepassing is, dat de door de beheerder gehanteerde grondslagen overeenkomstig genoemd verslaggevingsstelsel aanvaardbaar zijn en dat voldaan is aan de toelichtingsvereisten. Wij vinden het noodzakelijk om de aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij ons oordeel aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Den Haag, 17 april 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Bijlagen

Bijlage 1

Specificatie Beleggingen ASR Financial Bond Fonds

(x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Instrument type	Land	Valuta	Aantal	Marktwaaarde 31-12-2018
SWEDBANK_0.625%_04/01/2021	AA-	Bond	SE	EUR	3.740	3.778
SVENSKA HANDELSBANK_1.125%_14/12/2022	AA	Bond	SE	EUR	3.500	3.593
ENSKILDA_0.75%_24/08/2021	AA-	Bond	SE	EUR	3.500	3.554
ALLIANZ_3.5%_14/02/2022	AA-	Bond	DE	EUR	3.000	3.307
SPAREBK1_BOLIGKREDIT_0.75%_05/09/2022	AAA	Bond	NO	EUR	3.000	3.071
LF HYPOTEK_0.25%_12/04/2023	AAA	Bond	SE	EUR	3.000	3.008
ABBEY_0.25%_21/04/2022	AAA	Bond	GB	EUR	3.000	3.007
NATIONW BUILDING SOCIETY_0.75%_29/10/2021	AAA	Bond	GB	EUR	2.900	2.954
PORTUGAL_2.2%_17/10/2022	BBB-	Bond	PT	EUR	2.000	2.157
NORDEA BANK FINLAND_0.625%_19/10/2022	AAA	Bond	FI	EUR	2.000	2.045
COVENTRY BLDG SOCIETY_0.625%_03/11/2021	AAA	Bond	GB	EUR	2.000	2.030
LANSCHOT_0.275%_28/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	2.000	2.017
AEGON BANK_0.25%_25/05/2023	AAA	Bond	NL	EUR	2.000	2.004
DANSKE BANK_1.25%_11/06/2021	AAA	Bond	DK	EUR	1.900	1.960
OP CORPORATE BANK_0.875%_21/06/2021	AA-	Bond	FI	EUR	1.500	1.526
DUITSLAND_IL_1.75%_15/04/2020	AAA	Index bond	DE	EUR	3.000	3.520
Totaal beleggingen						43.531

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl



a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders