


ASR Kapitaalmarkt Fonds Jaarverslag

2021


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

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

Beheerder

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

Directie Beheerder

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

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Juridisch adviseur van de Beheerder

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

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielschets.....	5
Verslag van de beheerder.....	7
Duurzaamheidsbeleid.....	11
Marktontwikkelingen en vooruitzichten.....	14
Subfondsen	16
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	16
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	20
In Control statement.....	23
Bericht Raad van Toezicht	24
Jaarrekening 2021 ASR APPA Fonds.....	25
Balans	26
Winst- en verliesrekening.....	26
Kasstroomoverzicht	27
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	28
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	31
Overige gegevens	36
Jaarrekening 2021 ASR Onderwijs Fonds	38
Balans	39
Winst- en verliesrekening.....	39
Kasstroomoverzicht	40
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	41
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	44
Overige gegevens	48
Bijlagen	50

Bestuursverslag

Algemeen

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

a.s.r. vermogensbeheer heeft ten doel het beheren van beleggingsinstellingen en het verlenen van beleggingsdiensten groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V. (hierna: 'a.s.r.' of 'ASR Nederland') en ten behoeve van derden. Zo biedt a.s.r. vermogensbeheer beleggingsdiensten aan voor pensioenfondsen, verzekeraars, waarborg- en vermogensfondsen, goede doelen, decentrale overheden, zorg- en onderwijsinstellingen, netwerkbedrijven, woningcorporaties, etc. a.s.r. vermogensbeheer biedt institutionele beleggingsfondsen aan en daarnaast individueel vermogensbeheer mandaten. Het productpalet bestaat uit euro bedrijfsobligaties, rente overlay, euro staatsobligaties, wereldwijde aandelen, balanced mandates, maatwerk obligatieportefeuilles, private debt, structured fixed income en hypotheekleningen. Overige beleggingscategorieën koopt a.s.r. vermogensbeheer in op a.s.r. condities: kwaliteit en duurzaamheid.

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

Beheren van beleggingsinstelling (collectief vermogensbeheer) - AIFM-vergunning

a.s.r. vermogensbeheer beschikt over een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit betreft de vergunning onder de AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive). De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1: 102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van deelneming in:

- beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten;
- beleggingsinstellingen die beleggen in hypotheekvorderingen; en
- beleggingsinstellingen die beleggen in onderhandse leningen (niet-verhandelbare obligaties of andere niet-verhandelbare schuldinstrumenten).

Op grond van deze vergunning treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, waaronder ASR Duurzaam Amerikaanse Aandelen Fonds, ASR Vooruit Mixfondsen, ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen, ASR ESG IndexPlus Fondsen, ASR Mortgage Fund, ASR Separate Account Mortgage Fund, ASR Private Debt Fund I, ASR Kapitaalmarkt Fonds, ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, Loyalis Global Funds, First Liability Matching N.V. en de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement à Capital Variable').

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

Daarnaast beheert a.s.r. vermogensbeheer een aantal fondsen, die niet aan een vergunningplicht onderhevig zijn. Op grond van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat het beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM. Het betreft fondsen waarin uitsluitend door groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V. wordt belegd zoals ASR Pensioen Mixfondsen, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 10-15 Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 15+ Jaar, ASR Pensioen Staatsobligatiefonds 20+ Jaar, ASR Beleggingsmixfondsen, ASR Beleggingspools, ASR Basisfondsen, ASR Paraplufondsen en ASR Duurzaam Wereldwijd Aandelen Fonds.

Het verlenen van beleggingsdiensten (waaronder individueel vermogensbeheer):

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

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

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

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

Profielschets

Structuur

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

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende twee Subfondsen:

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

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

Beheerder

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

Juridisch eigenaar

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

Bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch is aangesteld als bewaarder (verder: Bewaarder) van ASR ESG IndexPlus Fondsen. De Bewaarder is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van het Fonds.

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

Raad van Toezicht

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

Vergadering van participanten

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

Dividendbeleid

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

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

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

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

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

Uitlenen van effecten

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

Transacties gelieerde partijen

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

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

Gedurende de verslagperiode is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarktfonds gedaald van € 62,8 miljoen naar € 60,2 miljoen. Dit is een daling van 4,2%. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde Subfondsen.

X €1.000	31-12-2021	31-12-2020	% verandering	€ verandering
APPA Fonds (APPA)	25.724	25.892	-0,65%	-168
Onderwijs Fonds (OF)	34.462	36.958	-6,75%	-2.496
Totaal	60.186	62.850	-4,24%	-2.664

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanaf maart 2021 gelden de nieuwe regels vanuit de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De Subfondsen kwalificeren als financiële producten die ecologische of sociale kenmerken promoten, maar duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling hebben. Als zodanig zijn beide Subfondsen geïnclassificeerd als een 'artikel 8' fonds onder de SFDR. In het prospectus van het Fonds is meer informatie opgenomen met betrekking tot de beleggingsstrategie, duurzaamheidskenmerken en -indicatoren alsmede de mitigatie van duurzaamheidsrisico's. Met betrekking tot de door het Fonds gerealiseerde duurzaamheidsprestaties treft u in Bijlage 3 een uitgebreide verantwoording aan.

Aanpassing op- en afslagen

Per 1 januari 2022 zijn de op- en afslagen van de Subfondsen gewijzigd van 0,00% naar maximaal 0,20%. De op- en afslagen hebben als functie om de zittende participanten te beschermen tegen de aan- en verkoopkosten die toe- respectievelijk uittredende participanten veroorzaken. De gemaakte transactiekosten worden door de op- en afslag ten opzichte van de intrinsieke waarde gedekt. In tijden van verminderde liquiditeit c.q. verhandelbaarheid van de onderliggende effecten, wil de Beheerder het risico voorkomen dat bij eventuele herhaling van de onrustige marktsituatie de zittende participanten zouden kunnen worden benadeeld. Om die reden heeft a.s.r. vermogensbeheer besloten om de maximale op- en afslagen te wijzigen. De actuele op- en afslagen zullen in de maandelijkse factsheets worden gepubliceerd.

Risicomanagement

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

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

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

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

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

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

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

Inzicht in risico's

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

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

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten

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 heeft de Beheerder een Fund Governance Code opgesteld. Het doel van deze code is dat de Beheerder in het belang handelt van de deelnemers in zijn beleggingsfondsen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

Een belangrijk onderdeel van fund governance is het hebben van een Raad van Toezicht, die de rol van toezichthouder met betrekking tot het beheer van de Nederlandse onder toezicht staande beleggingsfondsen 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 beleggingsfondsen naleeft.

Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

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

Risicostructuur Beheerder

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

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

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

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

Risico- en limietcontrole

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

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

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

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

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

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

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

Monitoring Operational risks

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

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

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 31 december 2021 zijn 182 medewerkers en 175 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer).

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 31 december 2021). Een toerekening van deze bedragen aan het Fonds is niet mogelijk aangezien relevante informatie niet beschikbaar is. Nadere informatie over het beloningsbeleid is opgenomen op de website www.asr.nl.

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2021 t/m 31-12-2021	Begunstigden
Identified Staff*	1.296.739	4**
Medewerkers	23.514.533	178
Totaal	24.811.272	182

*In 2022 zullen zes medewerkers (naast de directieleden) aanvullend worden aangewezen als Identified Staff op basis van de IFD/IFR regelgeving.

**De beloning over 2021 met betrekking tot de Identified Staff heeft betrekking op drie directieleden en één Identified Staff.

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

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

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

Alle beleggingen beheerd door a.s.r. vermogensbeheer worden aan de hand van ons Socially Responsible Investment (SRI) beleid (zie www.asrvermogensbeheer.nl) gescreend op onder meer sociale en milieuaspecten en bestuurlijke criteria. Landen en bedrijven die niet aan de criteria voldoen, worden uitgesloten. Denk hierbij aan producenten van controversiële of conventionele wapens en tabak, de gokindustrie en bedrijven die het grootste deel van hun winst behalen met de winning van steenkool, teerzand en olieschalie, de productie van kolengestookte elektriciteit en kernenergie. Daarnaast beoordeelt a.s.r. bedrijven op hun naleving van internationale afspraken als de OESO-richtlijnen en richtlijnen van de VN zoals de Global Compact.

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

Met betrekking tot de fondsen die worden beheerd door een externe beheerder verlangt a.s.r. van de externe beheerders van zulke beleggingsinstellingen zich in te spannen om zo veel mogelijk in lijn met het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. te beleggen. Hiermee beoogt a.s.r. dat zulke beleggingsinstellingen beleggen in lijn met de United Nations Principles for Responsible Investment ('UN PRI') en de United Nations Global Compact ('UN GC') en standaarden zoals gedefinieerd door het Verbond van Verzekeraars met betrekking tot het uitsluiten van beleggingen in controversiële wapens

Duurzaamheid is voor a.s.r. een essentieel onderdeel van de beleggingsvisie. a.s.r. is van mening dat de integratie van ESG-factoren in het beheer van haar beleggingen direct bijdraagt tot een vermindering van risico's (zowel financieel als reputationeel) en een positieve invloed heeft op de prestaties op lange termijn. Het SRI-beleid van a.s.r. is op de volgende manieren verankerd in de interne beleggingspraktijk:

Uitsluitingscriteria voor landen en bedrijven

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

ESG-integratie en 'best in class' beleggingen

Onze portefeuilles worden minimaal gekenmerkt door bovengemiddelde ESG-scores. Bedrijven worden geanalyseerd op een groot aantal ESG-criteria, rekening houdend met de materialiteit voor de respectievelijke sector/industriese sector. De algemene ESG-score stelt ons in staat om de beste ESG-scorers in een bepaalde sector te identificeren. De ESG-screening wordt uitgevoerd met behulp van externe dataleveranciers waarbij ESG-thema's zoals hieronder worden geanalyseerd:

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

De wijze waarop dit per fonds wordt geïmplementeerd kan verschillen.

Engagement

Gedurende 2021 heeft a.s.r. een aantal engagementtrajecten succesvol afgesloten en het aantal lopende trajecten verder uitgebreid. De lijst met bedrijven waarmee a.s.r. een constructieve dialoog is aangegaan, is gepubliceerd op de website van a.s.r. vermogensbeheer, met vermelding van de aanleiding en de status van de dialoog.

a.s.r. onderscheidt drie soorten engagement:

1. Engagement om invloed uit te oefenen: hiermee wordt geprobeerd bedrijven te bewegen tot betere duurzaamheidspraktijken. Een paar belangrijke thema's voor het afgelopen jaar:
 - De Covid-19 pandemie blijft een belangrijk thema in de engagements. a.s.r. is in gesprek met verschillende farmaceutische bedrijven om hen op te roepen maatschappelijk belang niet ondergeschikt te laten zijn aan financieel belang bij de ontwikkeling en distributie van vaccins en medicijnen voor Covid-19.
 - a.s.r. heeft meerdere initiatieven op het thema biodiversiteit ondernomen. Via het Platform Sustainable Finance van DNB, is a.s.r. actief in de werkstroom Biodiversiteit. In 2021 heeft de werkgroep de paper "From Pledges to Action" gepubliceerd. Via de Finance for Biodiversity Pledge heeft a.s.r. zich gecommitteerd de komende jaren te werken aan het meten van de biodiversiteitvoetafdruk van de beleggingen en om uiterlijk in 2024 doelstellingen op biodiversiteit te formuleren.
 - a.s.r. is betrokken in een engagementprogramma over ontbossing. In dit programma confronteren wij bedrijven met satellietbeelden die inzicht geven in veranderingen in de vegetatie als gevolg van de uitbreiding van plantages (bijvoorbeeld palmolie) of door bosbranden. Dit initiatief is in juni 2021 bekroond met de Environmental Finance Award voor het beste engagement-initiatief.
 - Andere lopende engagements richten zich op onderwerpen zoals mensenrechtenschendingen bij de winning van kobalt, klimaatverandering en duurzame voedselproductie.
2. Engagement voor monitoringdoeleinden: duurzaamheid is een onderwerp dat voor a.s.r. altijd op de agenda staat bij vergaderingen met bedrijven uit zijn beleggingsportefeuille. Daarnaast is a.s.r. in gesprek met andere spelers binnen het beleggingslandschap, zoals fonds- en indexproviders, om een verdere ESG-integratie in de beleggingsketen actief te stimuleren.
3. Publiek engagement: Publiek engagement: a.s.r. is actief betrokken bij de uitvoering van het IMVO-sectorconvenant (Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen), samen met andere verzekeraars, de publieke sector en verschillende ngo's. Het jaarthema binnen 2021 was biodiversiteit, waar a.s.r. aan bijdraagt via onder meer de activiteiten zoals hierboven beschreven. Daarnaast heeft a.s.r. ook overheden opgeroepen in het kader van de G7- en G20-bijeenkomsten een effectieve en eerlijke wereldwijde aanpak van Covid-19 te stimuleren. In de aanloop naar de COP26 in Glasgow heeft a.s.r. overheden opgeroepen om ambitieuze stappen te zetten in NDCs (Nationally Determined Contributions) en landbouwbeleid.

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

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

a.s.r. oefent haar stemrecht als aandeelhouder uit waar dit relevant is. Het stembeleid van a.s.r. is ontwikkeld in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code en het SRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. Veel voorkomende ESG-onderwerpen gedurende 2021 waren transparantie over lobbypraktijken, mensenrechten, klimaat en gelijk loon voor mannen en vrouwen. Meer informatie over het stembeleid inclusief de inzet van stemadviseurs voor betrokkenheidsactiviteiten is te vinden op <https://asrvermogensbeheer.nl/duurzaam-beleggen/active-ownership>.

Klimaat en energietransitie

Het thema 'klimaatverandering en energietransitie' is sinds 2016 expliciet onderdeel van het eigen strategisch beleggingsbeleid van a.s.r. a.s.r. heeft de risico's voor haar eigen beleggingsportefeuille op twee manieren geanalyseerd: zowel bottom-up – rekening houdend met gestrande activa en veranderende bedrijfsmodellen in bijvoorbeeld de mijnbouw- en energiesector – als top-down, in de strategische assetallocatie (SAA) op basis van klimaatscenario's. In 2021 zijn de klimaatscenario's in de SAA wederom verder uitgebreid. Deze aanpak werd door de UN PRI geselecteerd als Best Practice. In het jaarverslag 2021 rapporteert a.s.r. wederom conform de TCFD (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures) over klimaatrisico's en -kansen en de stappen die het afgelopen jaar op dit gebied zijn gezet.

a.s.r. heeft de volgende CO2-reductie doelstellingen voor zichzelf vastgesteld: 65% reductie in 2030 ten opzichte van basisjaar 2015 van de belangrijkste beleggingscategorieën voor eigen rekening (aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en hypotheek). Daarnaast heeft a.s.r. een strategie ontwikkeld en geïmplementeerd om de beleggingen in de fossiele sector in drie

fasen verder af te bouwen gedurende de periode 2022-2024. Investerings in steenkool en onconventionele olie en gas zijn per einde 2021 in lijn gebracht met de geldende beleidsaanpassingen.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

- a.s.r. heeft in januari 2020 voor de 6e keer de hoogste scores gekregen in het Duurzame Beleggingsbeleid onderzoek van de Eerlijke Verzekeringwijzer. Er zal eind 2022 een nieuwe update worden gepubliceerd.
- a.s.r. ontving wederom een A+ voor de duurzaamheidsstrategie van de UN PRI.
- a.s.r. werd door PAX wederom erkend als best presterende verzekeraar in een studie over investeringen in wapens. Alle investeringen in wapens zijn door a.s.r. uitgesloten.

Rapportage onder de EU-Transparantieverordening ("SFDR")

Bovenstaande tekst bevat een beschrijving van het algemene door de Beheerder gehanteerde duurzaamheidsbeleid. Bovendien gaat bovenstaande tekst in op beleggingen die a.s.r. voor eigen rekening doet. Daarnaast geeft de Beheerder specifiek per fonds dat zij in beheer heeft een verdere invulling aan haar duurzaamheidsbeleid. Met betrekking tot de door het Fonds gerealiseerde duurzaamheidsprestaties treft u in Bijlage 3 een uitgebreide verantwoording aan.

Markontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in 2021

De wereldeconomie heeft in 2021 een zeer sterk herstel laten zien van de diepste (en kortste) recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. Voor de wereldeconomie als geheel bedroeg de groei in 2021 ca. 6%. China herstelde als eerste grote economie, gevolgd door de VS en de eurozone, met groeipercentages van resp. 8%, 6% en 5% over 2021. Het economische groeiherstel was vooral te danken aan het eerder dan verwacht beschikbaar komen van 'Covid-19' vaccins, en werd mede aangewakkerd door bijzonder ruim monetair en begrotingsbeleid. Vooral in de tweede helft van het jaar ondervond het groeiherstel wel hinder van capaciteitstekorten aan de aanbodzijde van de economie.

Zeker zo opmerkelijk is dat in 2021 het inflatiebeeld is omgeslagen van angst voor 'deflatie' naar 'reflatie' (en angst voor 'stagflatie'). In de eurozone liep de inflatie op van 0-1% naar 5%, en in de VS zelfs richting 7% jaar-op-jaar. De toegenomen inflatiedruk was in eerste instantie vooral toe te schrijven aan het economisch groeiherstel, en werd onder andere door centrale banken dan ook bestempeld als 'vooral tijdelijk'. Geleidelijk bleek de inflatiedruk in ieder geval ook ten dele het gevolg van problemen aan de aanbodzijde van de economie, en daarmee wellicht minder tijdelijk dan eerder gedacht. Daarmee nam voor centrale banken ook de druk toe om een begin te maken met het afbouwen van het extreem ruime monetaire beleid van de afgelopen jaren.

Financiële markten in 2021

Financiële markten werden ook in 2021 sterk beïnvloed door 'Covid-19', maar op een andere manier dan in 2020: kapitaalmarktrentes hebben de historische dieptepunten van 2019-2020 achter zich gelaten en (vooral westerse) aandelenbeurzen lieten sterke koersstijgingen zien.

Ondanks het herstel van rentes op staatsobligaties op sterke groei- en inflatiecijfers, bleven deze in historisch perspectief nog wel altijd beneden gemiddeld laag. In de eurozone stegen lange rentes met 25-50 basispunten. Nederlandse, Duitse en Zwitserse 10-jaars rentes kwamen daarmee rond 0% uit. Binnen de eurozone stegen Zuid-Europese rentes het hardst. Italiaanse en Griekse 10-jaars rentes kwamen daarmee uiteindelijk boven 1% uit. Elders stegen lange rentes nog harder, met 50-100 basispunten (VS, VK en Australië) tot bijna 150 basispunten (Nieuw-Zeeland). Rentes op Japanse en Chinese staatsobligaties bleven vrijwel onveranderd.

Voor bedrijfsobligaties gold dat 'credit spreads' in de loop van 2020 alweer waren ingekomen richting 'pre-corona' niveaus. In 2021 zijn deze vrijwel vlak gebleven: bedrijfsobligaties bleken in 2021 nauwelijks gevoelig voor ontwikkelingen die andere markten in beweging zetten, zoals nieuws over 'Covid-19', oplopende rentes etc. Aankopen door centrale banken (m.n. de ECB) bleven de markt voor bedrijfsobligaties onverminderd steunen, maar de vraag is wel voor hoe lang nog.

Aandelenbeurzen presteerden bovengemiddeld goed in 2021, al gold dit wel voornamelijk voor westerse markten. Zowel Amerikaanse als Europese aandelenbeurzen stegen met ruim 15%. Voor Europese beleggers in Amerikaanse aandelen kwam daar de waardevermindering van de dollar ten opzichte van de euro (bijna 10%) nog bij. Opkomende markten bleven ruimschoots achter bij ontwikkelde aandelenbeurzen. Dit was vooral te wijten aan Aziatische aandelenmarkten, o.a. China, Taiwan en Zuid-Korea. Ook de Japanse beurs presteerde gematigd, met per saldo een relatief lichte koersstijging van ca. 5%.

Vooruitzichten economie en financiële markten in 2022

Voor 2022 verwachten we een verder herstel van de wereldeconomie. Met een verwachte groei van zo'n 4% is het herstel dan weliswaar minder spectaculair dan in 2021, maar nog altijd aanzienlijk. De Amerikaanse economie heeft in 2021 van de grote regio's het sterkste groeiherstel laten zien, maar zal in 2022 naar verwachting terugvallen naar een groei van ca. 3,5-4%, vergelijkbaar met die in de eurozone. Een groot risico is dat de kloof tussen ontwikkelde en opkomende economieën groter wordt naarmate het zwaartepunt van de coronacrisis verschuift naar opkomende landen, waar de vaccinatiegraad nog laag is, al hebben diverse landen (o.a. China, India en Brazilië) recent wel een inhaalslag gemaakt. Een tweede risico wordt gevormd door de oorlog in Oekraïne, die vooral de Europese economie kan raken, maar (met name door hogere voedselprijzen) ook opkomende economieën bijv. in Oost-Europa, Afrika en het Midden-Oosten.

De in 2021 sterk opgelopen inflatiedruk zal naar verwachting in ieder geval nog aanhouden in de eerste helft van 2022, naarmate de recente capaciteits-issues minder incidenteel blijken dan eerder gedacht. Daarnaast zorgt de oorlog in Oekraïne voor sterk verhoogde voedsel- en energieprijzen. Naar verwachting zal de inflatiedruk in de eurozone uiteindelijk wel weer richting de ECB-doelstelling van 2% terugzakken, maar het is onwaarschijnlijk dat dat al in 2022 zover is. In de VS kan de inflatie ook eind 2022 nog boven 4% blijven. Op langere termijn blijft gelden dat structurele factoren (o.a. veroudering bevolking, technologie & internet, afzwakking groei arbeidsproductiviteit en flexibilisering arbeidsmarkt) een rem zetten op inflatiedruk.

Voor wat betreft monetair beleid vallen van de ECB in ieder geval in de eerste helft van 2022 nog geen renteverhogingen te verwachten. Wel zal de ECB de lopende programma's van 'kwantitatieve verruiming' gaan afbouwen. Dit geldt om te beginnen met name voor PEPP, het 'Covid-19'-noodprogramma van € 1.850 mld. Voor de Fed lijkt verdere monetaire verkrapping in 2022 onvermijdelijk, gezien de combinatie van economisch groeiherstel en sterk opgelopen inflatiedruk in de VS. Daarbij gaat ook in de VS

afbouw van 'kwantitatieve verzuiming' voor renteverhogingen, maar het lijkt zeer aannemelijk dat de Fed in de loop van 2022 de Amerikaanse basisrente meermalen zal verhogen.

De combinatie van goede economische groeivoorzichten, inflatierisico en dreigende monetaire verkrapping zorgt voor een uitdagende omgeving voor financiële markten. Een mogelijk langer dan verwacht hoog blijvende inflatie en eventueel daarop volgende monetaire verkrapping door centrale banken vormen een risico voor staatsobligaties. Daarbij zijn kapitaalmarktrentes in historisch perspectief nog altijd relatief laag, ook na de (beperkte) rentestijgingen in 2021. Bedrijfsobligaties kunnen blijven profiteren van het economische groeierstel, maar zijn wel kwetsbaar voor oplopende rentes (zeker vanuit 'total return'-perspectief). De waardering van bedrijfsobligaties is gezien de huidige historisch lage 'credit spreads' ook weinig aantrekkelijk.

Aandelen en vastgoed zijn beter geschikt als 'inflatiehedge' dan obligaties, maar zijn na de koersstijgingen van afgelopen jaar ook niet bepaald aantrekkelijk gewaardeerd te noemen. Dit laatste geldt overigens het meest voor Amerikaanse (tech-) aandelen. Voor vastgoed is economisch herstel een pluspunt, maar mogelijk hogere rentes zijn juist nadelig. Daarbij kan de tijdens de pandemie opgelopen schade voor winkels en kantoren bovendien deels structureel blijken.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2021	2020	2019	2018	2017
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	25.406	25.405	23.236	22.565	21.290
Vorderingen	151	168	434	127	91
Liquide middelen	386	331	2.002	192	1.430
Kortlopende schulden	-219	-12	-6	-48	-11
Fondsvermogen	25.724	25.892	25.666	22.836	22.800
Totaal bedrijfsopbrengsten	-328	333	233	-185	40
Lasten	-102	-100	-89	-95	-88
Resultaat	-430	233	144	-280	-48
Aantal participaties:	1.942	1.922	1.924	1.723	1.700
Intrinsieke waarde per participatie in €:	13.248	13.471	13.337	13.252	13.415
Waardeontwikkeling per participatie in €	2021	2020	2019	2018	2017
Resultaat per participatie	-222,15	132,19	82,99	-163,05	-29,55
waarvan:					
Inkomsten	187,64	197,59	159,44	113,38	115,05
Waardeveranderingen	-356,83	-9,00	-24,86	-220,74	-89,11
Kosten	-52,96	-56,40	-51,59	-55,69	-55,49

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 61 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in 2021, na aftrek van kosten, een rendement van -1,65%. De stijging van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een negatief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. De rentestijging werd enigszins gecompenseerd door een daling van de kredietopslagen. De kredietopslagen daalden gemiddeld rond de 10 basispunten. Het fondsvermogen nam af van circa EUR 25,9 miljoen per 31 december 2020 tot circa EUR 25,7 miljoen per 31 december 2021.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille bestond onveranderd voor ruim 65% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Ongeveer 35% was belegd in staatsobligaties en semi-overheden. De rente-duratie van het fonds ligt per ultimo verslagperiode rond de 4,0 jaar. De posities die het APPA Fonds heeft in het Verenigd Koninkrijk zijn afgelopen jaar met 6,5% verlaagd tot 2,8%. Bestaande posities mogen na de Brexit worden aangehouden, net zoals dat ook het geval is bij obligaties die na de aankoop een downgrade krijgen. Nieuwe posities in het Verenigd Koninkrijk zijn na de Brexit echter niet meer toegestaan.

Afgelopen jaar was er ook nieuws van de kredietbeoordelaars. Italië kreeg bij Fitch een upgrade en ging met haar rating van BBB- naar BBB. In 2020 gebeurde precies het tegenovergestelde. Daarnaast heeft Moody's de rating van Rabobank met één notch naar boven bijgesteld naar Aa2, en verhoogde S&P de rating van BFCM van A naar A+. Negatief nieuws was er voor Euroclear. Fitch verlaagde de rating van deze Belgische debiteur van AA+ naar AA.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode 3,8 jaar (31-12-2020: 3,1 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2021 (% van het vermogen)	31-12-2020 (% van het vermogen)
AAA	11,6	19,2
AA	60,3	54,3
A	6,2	4,5
BBB	21,9	22,0
Totaal	100,0	100,0

Concentratierisico

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

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

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Italië	11,0	11,6
Swedbank	6,3	4,8
Rabobank Nederland	6,2	6,6
Allianz Finance II B.V.	6,0	5,2
Svenska Handelsbanken	5,8	1,6

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	19,6	18,6
Nederland (NL)	14,4	14,1
Zweden (SE)	12,1	10,5
Italië (IT)	11,0	11,6
Spanje (ES)	10,4	8,9
Finland (FI)	9,8	10,7
Duitsland (DE)	8,4	5,2
Noorwegen (NO)	3,0	3,0
Verenigd Koninkrijk (GB)	2,8	9,3
Slovenia (SL)	2,8	2,9
Cyprus (CY)	1,8	1,9
Austria (AT)	1,4	1,5
Roemenië (RO)	1,1	-
Kroatië (HR)	1,0	-
Belgium (BE)	0,4	0,4
Portugal (PT)	-	1,4
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR
	(%)
	31.12.2021
Totaal	2,0
Spread	0,1
Interest Rate	1,9
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2021 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	(EUR x 1.000)
	31.12.2021	31.12.2021
Corporate shock	-5,0%	-1.284
Financials shock	-4,5%	-1.173
Rente shock	-4,5%	-1.164

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

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2021	2020	2019	2018	2017
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	34.248	36.771	40.636	23.891	15.983
Vorderingen	138	190	835	234	195
Liquide middelen	91	14	327	32	6.971
Kortlopende schulden	-15	-17	-9	-6	-12
Fondsvermogen	34.462	36.958	41.789	24.151	23.137
Totaal bedrijfsopbrengsten	-387	871	877	104	539
Lasten	-109	-111	-92	-90	-85
Resultaat	-496	760	785	14	454
Aantal participaties:	28.789.809	30.443.387	35.087.626	20.991.200	20.123.837
Intrinsieke waarde per participatie in €:	1,197016	1,213976	1,190994	1,150515	1,14974
Waardeontwikkeling per participatie in €	2021	2020	2019	2018	2017
Resultaat per participatie	-0,02	0,02	0,03	0,00	0,03
waarvan:					
Inkomsten	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Waardeveranderingen	-0,02	0,01	0,02	-0,02	0,01
Kosten	-0,01	0,00	-0,01	0,00	-0,01

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 61 meetmomenten.

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in 2021, na aftrek van kosten, een rendement van -1,40%. De stijging van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een negatief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. De rentestijging van ongeveer 40 basispunten werd enigszins gecompenseerd door een daling van de kredietopslagen. De kredietopslagen daalden gemiddeld rond de 10 basispunten. Het fondsvermogen daalde van EUR 37,0 miljoen naar EUR 34,5 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille bestond voor 99,7% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen. Overheidsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties maakten ultimo december 0,3% uit van de beleggingen. In 2021 is er niet belegd in covered bonds; obligaties met een onderpand als extra zekerheid. De duratie van het fonds lag gedurende de verslagperiode rond de 4,5 jaar. De posities die het Onderwijs Fonds heeft in het Verenigd Koninkrijk zijn afgelopen jaar met 11,9% verlaagd tot 5,5%. Bestaande posities mogen na de Brexit volgens goed huisvaderschap worden aangehouden, net zoals dat ook het geval is bij obligaties die na de aankoop een downgrade krijgen. Nieuwe posities in het Verenigd Koninkrijk zijn na de Brexit echter niet meer toegestaan.

Afgelopen jaar was er ook nieuws van de kredietbeoordelaars. Zo heeft S&P de rating van Danske, BFCM, Nationwide en Erste Bank met één notch naar boven bijgesteld naar A+. Negatief nieuws was er voor DZ bank. Alle drie de rating bureaus verlaagden de rating van deze debiteur. Bij Moody's gingen Rabobank en HSBC één notch omlaag. Negatief nieuws was er ook voor Euroclear. Fitch verlaagde de rating van deze Belgische debiteur eveneens met één notch.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode gelijk aan 4,5 jaar (31-12-2020: 4,5 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2021 ten opzichte van 31 december 2020.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
AAA	0,0	0,0
AA	35,2	39,0
A	64,8	61,0
BBB	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

Concentratierisico

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

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

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Allianz Finance	8,8	4,7
OP Corporate Bank	6,8	9,2
Banque Federative du Credit Mutuel	5,5	5,0
Berlin-Hannover Hypothekenbank AG	5,1	3,5
Swedbank AB	5,0	4,1

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2021 % van het vermogen	31-12-2020 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	24,6	22,5
Duitsland (DE)	18,9	8,7
Zweden (SE)	17,4	15,9
Nederland (NL)	8,4	8,3
Finland (FI)	8,0	14,1
Denemarken (DK)	6,2	4,6
Verenigd Koninkrijk (GB)	5,5	17,4
Oostenrijk (AT)	4,9	4,4
China (CN)	3,8	3,5
Noorwegen (NO)	1,7	-
België (BE)	0,6	0,6
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

	Portefeuille VaR
VaR	(%)
	31.12.2021
Totaal	2,2
Spread	0,5
Interest Rate	1,7
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2021 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en	Winst- en
	verliesrekening	verliesrekening
	(%)	(EUR x 1.000)
	31.12.2021	31.12.2021
Corporate shock	-4,0%	-1.374
Financials shock	-4,3%	-1.491
Rente shock	-3,9%	-1.337

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

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

In Control statement

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende 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 2021 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

Utrecht, 31 maart 2022

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

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

Bericht Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft volgens 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 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. Vliegthart (voorzitter), de heer prof. dr. R.M.J.W. Beetsma en de heer O. Labe.

De leden hebben het volgende rooster van aftreden vastgesteld:

Naam	Afloop huidige termijn	Beschikbaar voor herbenoeming
De heer Vliegthart	december 2025	Ja
De heer Labe	december 2021	Ja
De heer Beetsma	december 2022	Ja

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. 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 2020;
- ISAE 3402 type 2 verklaring beheerder;
- Jaarverslagen 2020 en halfjaarverslagen 2021;
- Naleving van de Fund Governance Code;
- De impact van het Coronavirus op de beleggingsfondsen die onder toezicht van de Raad van Toezicht staan alsmede op de bedrijfsprocessen;
- Performance- en risicobeheersingsoverzichten inclusief klachten- en incidentenregister;
- Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

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, 31 maart 2022

De heer drs. B. Vliegthart, voorzitter

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

De heer O. Labe

Jaarrekening 2021

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 31 december 2021 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2021	31-12-2020	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	25.406	25.405	
Som der beleggingen	25.406	25.405	1
Vorderingen	151	168	2
Overige activa			
Liquide middelen	386	331	3
Kortlopende schulden	-219	-12	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende	318	487	
Activa min kortlopende schulden	25.724	25.892	
Geplaatst participatiekapitaal	25.724	25.892	
Totaal fondsvermogen	25.724	25.892	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	363	348	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13	-130	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-704	115	7
Som der bedrijfsopbrengsten	-328	333	
Kosten beheer en toezicht	-57	-52	
Overige kosten	-45	-48	
Som der bedrijfslasten	-102	-100	8
Resultaat na belastingen	-430	233	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-430	233	
Waardeverandering van beleggingen	750	-99	1
Aankopen van beleggingen (-)	-6.132	-8.573	1
Verkopen van beleggingen (+)	5.381	6.503	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	17	266	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	207	6	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	-207	-1.664	
Uitgifte participaties	608	2.621	5
Inkoop participaties	-346	-2.628	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	262	-7	
Mutatie liquide middelen	55	-1.671	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	331	2.002	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	386	331	3
Mutatie liquide middelen	55	-1.671	

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 2021 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 31 maart 2022 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 2021 tot en met 31 december 2021. De gegevens over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2021 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

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

Obligaties	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	25.405	23.236
Aankopen	6.132	8.573
Verkopen	-5.381	-6.503
Waardeverandering	-750	99
Stand eind verslagperiode	25.406	25.405

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2021	31-12-2020
Te vorderen interest	151	168
Totaal	151	168

3. Liquide middelen

Per 31 december 2021 is een bedrag van € 130.421 (31 december 2020: € 227.099) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2021	31-12-2020
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-7	-12
Te betalen aan participanten wegens uittreding	-212	-
Stand eind verslagperiode	-219	-12

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.724	25.892	25.666
Aantal participaties	1.942	1.922	1.924
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.247,90	13.470,81	13.337,33

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	25.892	25.666
Geplaatst gedurende de verslagperiode	608	2.621
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-346	-2.628
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	26.154	25.659
Onverdeeld resultaat	-430	233
Stand eind verslagperiode	25.724	25.892

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	1.922	1.924
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	534	194
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-514	-196
Stand eind verslagperiode	1.942	1.922

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Interest obligaties	366	350
Interest op liquide middelen	-3	-2
Totaal	363	348

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)
Obligaties	-	-46	2	-18
Futures	110	-51	72	-186
Totaal	110	-97	74	-204

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)
Obligaties	-	-704	230	-115
Totaal	-	-704	230	-115

Er is gedurende het boekjaar gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken. Per 31 december 2021 was er een positie in de volgende future(s):

Fonds	Futures		Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ	FUT MAR 22	-9	1.008
APPA	EURO-BUND	FUT MAR 22	-10	1.714
APPA	EURO-BOBL	FUT MAR 22	-21	2.798

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	52	47
Vergoeding Raad van Toezicht	5	5
	57	52
Overige kosten:		
Administratie	8	7
Accountant	11	11
Toezicht AFM/DNB	2	2
Bewaarloon	17	18
Bankkosten	7	10
	45	48
Totaal	102	100

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

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

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2021 t/m 31-12-2021	Waarvan kosten beheer 2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Waarvan kosten beheer 2020
APPA Fonds (APPA)	-	0,37%	0,20%	0,38%	0,20%

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
APPA Fonds (APPA)	40,79%	41,77%

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 31 maart 2022

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR APPA Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 van ASR APPA Fonds (of hierna 'het Fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR APPA Fonds per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de winst- en verliesrekening over 2021; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

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

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het Fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 31 maart 2022
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Jaarrekening 2021

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 31 december 2021 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2021	31-12-2020	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	34.248	36.771	
Som der beleggingen	34.248	36.771	1
Vorderingen	138	190	2
Overige activa			
Liquide middelen	91	14	3
Kortlopende schulden	-15	-17	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	214	187	
Activa min kortlopende schulden	34.462	36.958	
Geplaats participatiekapitaal	34.462	36.958	
Totaal fondsvermogen	34.462	36.958	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	297	373	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-89	-20	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-595	518	7
Som der bedrijfsopbrengsten	-387	871	
Kosten beheer en toezicht	-69	-68	
Overige kosten	-40	-43	
Som der bedrijfslasten	-109	-111	8
Resultaat na belastingen	-496	760	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-496	760	
Waardeverandering van beleggingen	684	-498	1
Aankopen van beleggingen (-)	-8.225	-10.788	1
Verkopen van beleggingen (+)	10.064	15.151	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	52	645	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	-2	8	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	2.077	5.278	
Uitgifte participaties	1.500	-	5
Inkoop participaties	-3.500	-5.591	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-2.000	-5.591	
Mutatie liquide middelen	77	-313	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	14	327	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	91	14	3
Mutatie liquide middelen	77	-313	

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 2021 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 31 maart 2022 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 2021 tot en met 31 december 2021. De gegevens over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

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

Per 31 december 2021 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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.

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties.

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

Obligaties	01-01-2021	01-01-2020
	t/m 31-12-2021	t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	36.771	40.636
Aankopen	8.225	10.788
Verkopen	-10.064	-15.151
Waardeverandering	-684	498
Stand eind verslagperiode	34.248	36.771

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2021	31-12-2020
Te vorderen interest	138	190
Totaal	138	190

3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2021	31-12-2020
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-8	-17
Overige schulden	-7	-
Stand eind verslagperiode	-15	-17

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	34.462	36.958	41.789
Aantal participaties (x 1.000)	28.790	30.443	35.088
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,197016	1,213976	1,190994

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	36.958	41.789
Geplaatst gedurende de verslagperiode	1.500	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-3.500	-5.591
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	34.958	36.198
Onverdeeld resultaat	-496	760
Stand eind verslagperiode	34.462	36.958

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin verslagperiode	30.443.387	35.087.626
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	1.249.999	-
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-2.903.577	-4.644.239
Stand eind verslagperiode	28.789.809	30.443.387

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Interest obligaties	298	376
Interest op liquide middelen	-1	-3
Totaal	297	373

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)
Obligaties	6	-95	57	-77
Totaal	6	-95	57	-77

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 31-12-2021 (negatief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)
Obligaties	1	-596	561	-43
Totaal	1	-596	561	-43

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	64	63
Vergoeding Raad van Toezicht	5	5
	69	68
Overige kosten:		
Administratie	7	8
Accountant	11	11
Toezicht AFM/DNB	3	3
Bewaarloon	18	18
Bankkosten	1	3
	40	43
Totaal	109	111

Kosten beheer en toezicht:

- De beheervergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen:

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

Overige kosten:

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

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2021 t/m 31-12-2021	Waarvan kosten beheer 2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Waarvan kosten beheer 2020
Onderwijs Fonds (OF)	-	0,29%	0,17%	0,27%	0,16%

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Onderwijs Fonds (OF)	36,22%	50,39%

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 31 maart 2022

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Onderwijs Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 van ASR Onderwijs Fonds (of hierna 'het Fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Onderwijs Fonds per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de winst- en verliesrekening over 2021; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

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

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het Fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 31 maart 2022
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlagen

Bijlage 1

Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2021	Marktwaarde 31-12-2021
RABOBANK_4.125%_14/07/2025	AA-	Bond	NL	EUR	1.000.000	114,76	1.148
MADRID_2.146%_30/04/2027	BBB+	Bond	ES	EUR	900.000	111,05	999
ALLIANZ_0.5%_22/11/2033	AA-	Bond	DE	EUR	900.000	97,94	881
AGENCE FRANCAISE DEVELOP_1.5%_31/10/2034	AA	Bond	FR	EUR	700.000	111,68	782
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	103,91	727
OP CORPORATE BANK_0.75%_03/03/2022	AA-	Bond	FI	EUR	700.000	100,20	701
SLOVENIE_1.1875%_14/03/2029	A	Bond	SI	EUR	650.000	107,65	700
BFCM_0.1%_08/10/2027	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	98,38	689
NIB CAP_0,125%_25/11/2030	AAA	Bond	NL	EUR	700.000	98,31	688
ITALIE_6.5%_01/11/2027	BBB	Bond	IT	EUR	500.000	133,97	670
ITALIE_7.25%_01/11/2026	BBB	Bond	IT	EUR	500.000	132,94	665
ALLIANZ_1,50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	108,77	653
BNP_1.5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	600.000	107,50	645
ITALIE_4.75%_01/09/2028	BBB	Bond	IT	EUR	500.000	126,40	632
DNB NORBANK_0.25%_09/04/2024	AA-	Bond	NO	EUR	600.000	100,92	606
AEGON BANK_0.25%_25/05/2023	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	100,87	605
SWEDBANK_0.3%_06/09/2022	AA-	Bond	SE	EUR	600.000	100,54	603
LANSCHOT_0.275%_28/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	100,26	602
SVENSKA HANDELSBANKEN_0.125%_03/11/2026	AA	Bond	SE	EUR	600.000	99,63	598
BERLIN HYP_0,375%_21/04/2031	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	99,30	596
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	BBB	Bond	ES	EUR	500.000	105,45	527
NORDEA_0.375%_28/05/2026	AA-	Bond	FI	EUR	500.000	101,42	507
SVENSKA HANDELSBANK_0,05%_06/09/2028	AA	Bond	SE	EUR	500.000	97,68	488
SPANJE_5.75%_30/07/2032	A-	Bond	ES	EUR	300.000	153,69	461
CYPRUS_2.375%_25/09/2028	BBB-	Bond	CY	EUR	400.000	113,07	452
BNP_2.375%_20/05/2024	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	105,87	423
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	105,70	423
OP CORPORATE BANK_1%_22/05/2025	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	103,31	413
SPANJE_0.6%_31/10/2029	A-	Bond	ES	EUR	400.000	102,57	410
RABOBANK_4.75%_06/06/2022	AA-	Bond	NL	EUR	400.000	102,23	409
NORDEA_0.5%_14/05/2027	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	101,67	407
SVENSKA HANDELSBANK_1.125%_14/12/2022	AA	Bond	SE	EUR	400.000	101,52	406
SWEDBANK_0.4%_29/08/2023	AA-	Bond	SE	EUR	400.000	101,12	404
SWEDBANK_0.25%_02/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	400.000	99,86	399
LEEDS BS_0.5%_03/07/2024	AAA	Bond	GB	EUR	350.000	101,66	356
ITALIE_0.65%_15/10/2023	BBB	Bond	IT	EUR	300.000	101,59	305
SFIL_0.125%_18/10/2024	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	101,18	304
ITALIE_3.5%_01/03/2030	BBB	Bond	IT	EUR	250.000	120,66	302
BFCM_0,01%_07/03/2025	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	99,82	299
CADES_0%_25/05/2031	AA	Bond	FR	EUR	300.000	97,28	292
ROEMENIE_2%_28/01/2032	BBB-	Bond	RO	EUR	300.000	93,05	279

Bijlage 2

Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2021	Marktwaarde 31-12-2021
ALLIANZ_1,50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	1.500.000	108,77	1.632
SWEDBANK_0,25%_09/10/2024	A-	Bond	SE	EUR	1.400.000	100,54	1.407
BANK CHINA LUX_0,125%_16/01/2023	A	Bond	CN	EUR	1.300.000	100,21	1.303
SOCIETE GEN_0,125%_18/02/2028	A	Bond	FR	EUR	1.300.000	97,97	1.274
BPCE_0,625%_15/01/2030	A+	Bond	FR	EUR	1.200.000	100,07	1.201
SVENSKA HANDELSBANK_0,05%_03/09/2026	A	Bond	SE	EUR	1.100.000	99,21	1.091
OP CORPORATE BANK_0,5%_12/08/2025	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	101,58	1.016
OP CORPORATE BANK_0,375%_29/08/2023	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	101,07	1.011
ERSTE BANK_0,375%_16/04/2024	A	Bond	AT	EUR	1.000.000	101,00	1.010
HSBC_0,1%_03/09/2027	A+	Bond	FR	EUR	1.000.000	98,45	984
ABN AMRO_0,875%_22/04/2025	A+	Bond	NL	EUR	900.000	102,92	926
SBAB_0,25%_07/09/2022	A	Bond	SE	EUR	900.000	100,49	904
LANSFORSKRINGAR BANK_0,125%_19/02/2025	A	Bond	SE	EUR	900.000	99,98	900
ALLIANZ_1,375%_21/04/2031	AA-	Bond	DE	EUR	800.000	108,95	872
BERLIN HYP_1,125%_25/10/2027	A	Bond	DE	EUR	800.000	104,53	836
NATIONW BUILDING SOCIETY_1,25%_03/03/2025	A+	Bond	GB	EUR	800.000	103,84	831
LANSFORSKRINGAR BANK_0,5%_19/09/2022	A	Bond	SE	EUR	800.000	100,67	805
HELABA_0,375%_04/06/2029	A	Bond	DE	EUR	800.000	98,24	786
ABN AMRO_0,875%_15/01/2024	A+	Bond	NL	EUR	700.000	102,12	715
DANSKE BANK_0,625%_26/05/2025	A+	Bond	DK	EUR	700.000	101,46	710
RABOBANK_0%_28/10/2026	AA-	Bond	NL	DEM	1.400.000	98,85	708
DZBK_0,4%_17/11/2028	AA-	Bond	DE	EUR	700.000	99,32	695
STANCHAR B_1,625%_03/10/2027	A-	Bond	GB	EUR	600.000	105,09	631
DANSKE BANK_0,75%_02/06/2023	A+	Bond	DK	EUR	600.000	101,27	608
SPAREBANK 1 SR BANK_0,25%_09/11/2026	A	Bond	NO	EUR	600.000	99,53	597
SVENSKA HANDELSBANK_0,5%_18/02/2030	A	Bond	SE	EUR	600.000	98,86	593
BNP_1,5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	107,50	538
BFCM_2,625%_18/03/2024	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	105,98	530
RABOBANK_1,25%_23/03/2026	AA-	Bond	NL	EUR	500.000	104,93	525
CM ARKEA_1,125%_23/05/2029	A	Bond	FR	EUR	500.000	104,40	522
BERLIN HYP_1%_05/02/2026	AA-	Bond	DE	EUR	500.000	103,55	518
BFCM_0,75%_08/06/2026	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	102,12	511
CM ARKEA_0,875%_05/10/2023	A	Bond	FR	EUR	500.000	101,81	509
JYSKE BANK_0,25%_17/02/2028	A	Bond	DK	EUR	500.000	98,81	494
ALLIANZ_0,5%_22/11/2033	AA-	Bond	DE	EUR	500.000	97,94	490
ERSTE BANK_0,25%_14/09/2029	A	Bond	AT	EUR	500.000	97,34	487
CREDIT AGRICOLE_1,375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	105,70	423
BFCM_1,25%_26/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	104,69	419
NORDEA_3,25%_05/07/2022	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	101,90	408
BERLIN HYP_0,5%_05/11/2029	AA-	Bond	DE	EUR	400.000	101,21	405

Bijlage 3

Duurzaamheidsprestaties van het Fonds¹ - periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021.

Deze informatieverstrekking wordt verstrekt onder de periodieke rapportageverplichtingen voor financiële producten als bedoeld in artikel 8, lid 1, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852.

Milieu en / of sociale kenmerken

Dit product: Promoot milieu- of sociale (E/S) kenmerken, maar heeft duurzame beleggingen (*sustainable investments*) niet als doelstelling.

[...] Het Fonds belegt in zijn geheel niet in duurzame beleggingen (als gedefinieerd in artikel 2, lid 17, SFDR (Verordening (EU) 2019/2088)).

[√] Het Fonds belegt gedeeltelijk in duurzame beleggingen (als gedefinieerd in artikel 2, lid 17, SFDR (Verordening (EU) 2019/2088)).

1 In welke mate werden de milieu- en/of sociale kenmerken die door dit Fonds worden gepromoot verwezenlijkt?

Het Fonds promoot duurzaamheidskenmerken doordat bij het nemen van de beleggingsbeslissingen een duurzaamheidsbeleid ("SRI-beleid") wordt toegepast. De Beheerder past dit beleid toe met het oog op de volgende duurzaamheidskenmerken van het Fonds:

- Uitsluiten van bedrijven én landen die niet passen binnen de restricties zoals gesteld in het beleid;
- Zoveel als mogelijk beleggen in bedrijven die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid dan hun directe sectorgenoten;
- Het Fonds levert zoveel als mogelijk een bijdrage aan de van kracht zijnde niet-financiële doelstellingen op het gebied van koolstofmetingen en koolstofreducties.

Dit proces wordt in het Prospectus verder toegelicht.

Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening

Zoals hierboven uiteengezet, promoot het Fonds duurzaamheidskenmerken. Als gevolg hiervan dient de Beheerder op grond van de Taxonomieverordening aan te geven in hoeverre deze beleggingen aansluiten bij de milieudoelstellingen die in artikel 9 van de Taxonomieverordening zijn geformuleerd. Daarvoor dient gebruik te worden gemaakt van technische normen en screeningcriteria die momenteel worden ontwikkeld en waarmee de Taxonomieverordening in de aankomende jaren zal worden aangevuld.

Wat betreft de twee milieudoelstellingen (de *mitigatie van klimaatverandering* en *adaptatie aan klimaatverandering*) zijn deze in december 2021 vastgesteld en met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. Een aanvullende gedelegeerde handeling (met daar in standaarden voor gaswinning en kernenergie) is in februari 2022 gepresenteerd.

Het Fonds belegt uitsluitend in schuldpapier van (semi) overheden en bedrijven in de financiële sector, welke beperkt onder de Taxonomieverordening vallen en derhalve zouden kunnen worden aangemerkt als activiteiten die een bijdrage leveren aan de milieudoelstellingen *mitigatie van klimaatverandering* en *adaptatie aan klimaatverandering*, mits deze aan de daarop van toepassing zijnde screeningsvereisten voldoen. Deze activiteiten worden ook wel als '*Taxonomy-eligible*' aangemerkt.

De screeningscriteria voor deze beleggingen zijn pas recent ontwikkeld en zullen in de toekomst verder worden gespecificeerd. Mede als gevolg daarvan zijn de data waarmee deze beleggingen moeten worden afgezet tegen deze milieudoelstellingen en andere klimaatgerelateerde beleggingsdoelstellingen overeenkomstig de Taxonomieverordening nog onvoldoende beschikbaar. Daardoor is de Beheerder momenteel nog niet in staat om op een accurate en betrouwbare basis weer te geven in hoeverre de beleggingen van het Fonds ook technisch voldoen aan de kwalificatiecriteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in de specifieke zin van de Taxonomieverordening. Beleggingen die daaraan voldoen worden ook wel '*Taxonomy-aligned*' genoemd. Daarom zullen wij

¹ Waar in deze Bijlage over het Fonds wordt gesproken, wordt hiermee beide onderliggende Subfondsen bedoeld

op dit moment geen van de beleggingen in het Fonds aanmerken als Taxonomy-aligned. Wij verwachten, door de invoering van verdere duurzaamheidsregelgeving (waaronder de Corporate Sustainability Reporting Directive "**CSRD**" en de EU Green Bond Standard "**EU GBS**") de komende jaren steeds beter in staat te zullen zijn hier kwantitatief over te kunnen rapporteren.

Het voorgaande neemt niet weg dat de beleggingen binnen het Fonds een positieve bijdrage kunnen leveren aan deze milieudoelstellingen en dus op termijn wel degelijk als Taxonomy-aligned zullen worden beschouwd. In dit stadium zijn wij echter gehouden te melden dat er op dit moment geen minimumaandeel van beleggingen binnen het Fonds is, dat als zodanig kwalificeert.

1.1 Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren het gedaan?

Gedurende de referentieperiode zijn er geen beleggingen gedaan in entiteiten die niet overeenkomen met het geldende SRI-beleid. Monitoring hierop geschiedt continue en is onderdeel van periodieke controles uitgevoerd door externe partijen.

1.2 ... en in vergelijking met voorgaande referentieperiodes?

Dit is de eerste keer dat er op basis van artikel 11 Verordening (EU) 2019/2088 ("**SFDR**") periodiek wordt gerapporteerd. Er zijn daarom nog geen voorgaande referentieperiodes waarmee een vergelijking kan worden gemaakt.

1.3 Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het Fonds gedeeltelijk heeft gedaan en hoe hebben de duurzame beleggingen bijgedragen aan deze doelstellingen?

De beleggingen in het Fonds promoten duurzaamheid, en hebben bepaalde ecologische of sociale kenmerken. Ons beleggingsbeleid levert daarmee een belangrijke bijdrage aan duurzaamheid. Tegelijkertijd hebben de beleggingen in het Fonds niet een specifiek op duurzaamheid toegesneden beleggingsdoelstelling in de zin van artikel 9 van de SFDR.

1.4 Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen significante schade toegebracht aan een duurzame milieu- of sociale doelstelling (het *do no significant harm* principe)?

Er wordt beoogd aan het *do no significant harm* principe te voldoen door uitsluitend te beleggen in staatsschuld en bedrijven die voldoen aan de minimale vereisten van het SRI-beleid van de Beheerder. Op grond van dit beleid zijn beleggingen in bedrijven actief in de wapen-, tabaks- en de gokindustrie uitgesloten, alsmede beleggingen in bedrijven die een groot deel van hun omzet genereren met nucleaire energie, steenkool, olieschalie en teerzanden.

Daarnaast belegt het Fonds alleen in bedrijven die voldoen aan internationale conventies op het gebied van mensen- en arbeidsrechten en milieu, zowel in de onderneming zelf als in de keten van ondernemingen daaronder.

Voor staatsobligaties hanteert het Fonds een 'best-in-class'-benadering waarbij landen worden geselecteerd op basis van hun SDG-score, zoals gepubliceerd in de SDG Index. Landen worden uitgesloten uit het belegbare universum wanneer zij niet voldoende aan de restricties van het SRI-beleid.

In aanvulling op de minimale vereisten in het SRI-beleid van de Beheerder, worden voor het Fonds specifieke uitsluitingscriteria gehanteerd. Op basis van deze aanvullende uitsluitingscriteria worden ondernemingen met zeer significante controverses op de gebieden sociaal en milieu van belegging uitgesloten.

1.5 Hoe zijn de indicatoren voor negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren (adverse impacts on sustainability factors) in aanmerking genomen?

Voor een goede due diligence op duurzaamheidsaspecten van beleggingen en het meenemen van negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren bij beleggingen is beschikbaarheid van goede en betrouwbare data van groot belang. Zoals ook geadresseerd in de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening* is dergelijke data nog niet altijd beschikbaar (februari 2022). De Beheerder is actief betrokken bij de ontwikkeling van marktstandaarden voor duurzaamheidsdata voor de financiële sector, en stelt zich ten doel om beschikbare data zo goed mogelijk te benutten en bij te dragen aan betere beschikbaarheid van dergelijke data.

De verwachting van de Beheerder is dat, door de invoering van duurzaamheidsregelgeving (waaronder de *Regulatory Technical Standards* ("**RTS**") onder de SFDR) en de aanscherping en uitbreiding van transparantievereisten, zij de komende jaren steeds beter in staat zal zijn de impact van haar beleggingen op basis van duurzaamheidsfactoren te beoordelen. Voornamelijk heeft de Beheerder een verklaring op haar website opgenomen waarin zij inzicht geeft hoe zij deze effecten als beleggingsentiteit tracht te minimaliseren. Dit wordt onder meer bereikt doordat zoveel als mogelijk wordt belegd in bedrijven die een relatief hoge prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid in vergelijking tot hun directe sectorgenoten en niet wordt belegd in bedrijven en landen die niet passen binnen de restricties van het SRI-beleid.

1.6 Zijn duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OECD Guidelines for Multinational Enterprises) en de VN Principes voor Bedrijfsleven en Mensenrechten (UN Guiding Principles on Business and Human Rights)?

De beleggingen in het Fonds promoten duurzaamheid, en hebben bepaalde ecologische of duurzame kenmerken. Ons beleggingsbeleid levert daarmee een belangrijke bijdrage aan duurzaamheid. Tegelijkertijd hebben de onderliggende beleggingen in het Fonds niet een specifiek op duurzaamheid toegesneden beleggingsdoelstelling in de zin van artikel 9 van de SFDR, zodat de onderliggende beleggingen in het Fonds nog onvoldoende aantoonbaar kwalificeren als 'duurzame belegging' in de zin van artikel 2(17) SFDR.

Echter, het SRI-beleid is opgesteld op basis van bestaande internationale richtlijnen en convenanten, waaronder de OESO-richtlijnen en de VN Principes voor het Bedrijfsleven en Mensenrechten. Deze zien wij als een minimumvereiste.

2 Hoe is bij dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste negatieve gevolgen (Principal Adverse Impacts) voor duurzaamheidsfactoren?

Bij het beheer van het Fonds wordt rekening gehouden met Principal Adverse Impacts ("PAI"). Een verklaring hierover is opgenomen op de website van de Beheerder. Hierin worden de eventuele negatieve effecten van haar beleggingsbeslissingen op haar duurzaamheidsdoelstellingen op een zo transparant mogelijke wijze toegelicht. Overkoepelende duurzaamheidsthema's zoals klimaatverandering en de energietransitie, vitaliteit en duurzame inzetbaarheid, financiële zelfredzaamheid en inclusiviteit zijn hierbij leidend. Wij verwachten in de loop van 2023 kwantitatief inzicht te kunnen geven op de zogenaamde PAI-indicatoren onder de SFDR.

3 Wat waren de belangrijkste beleggingen van dit financiële product?

Deze informatie is opgenomen in het portefeuilleoverzicht elders in dit verslag (Bijlage 1 en 2).

4 Wat was het aandeel van duurzaamheid gerelateerde beleggingen?

4.1 Wat was de asset allocatie?

Alle beleggingen in het Fonds promoten de milieu- en/of sociale kenmerken van het Fonds.

4.2 In welke economische sectoren zijn de beleggingen gedaan?

Het Fonds belegt uitsluitend in schuldpapier van (semi) overheden en bedrijven in de financiële sector. Meer informatie is opgenomen in het portefeuilleoverzicht elders in dit verslag.

5 In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling in overeenkomst met de Taxonomieverordening van de EU?

Om de redenen zoals uiteengezet in de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening* is de Beheerder in dit stadium verplicht te verklaren dat er geen minimumaandeel van de beleggingen binnen het Fonds is dat als zodanig kwalificeert. Dat neemt niet weg dat het Fonds duurzaamheid promoot, zowel op het gebied van milieu- als sociale doelstellingen, zoals in deze rapportage nader toegelicht.

5.1 Wat was het aandeel beleggingen in transitie- of ondersteunende activiteiten?

Hier is nog geen inzicht in te geven. Zie ook de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening*.

5.2 Hoe vergelijkt het aandeel beleggingen overeenkomstig met de Taxonomieverordening van de EU zich met de voorgaande referentieperiode?

Dit is de eerste keer dat er op basis van artikel 10 Verordening (EU) 2019/2088 ("SFDR") periodiek wordt gerapporteerd. Er zijn daarom nog geen voorgaande referentieperiodes waarmee een vergelijking kan worden gemaakt.

6 Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling niet in overeenkomst met de Taxonomieverordening van de EU?

Hier is nog geen inzicht in te geven. Zie ook de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening*.

7 Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een sociale doelstelling?

Hier is nog geen inzicht in te geven. Zie ook de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening*.

8 Welke investeringen vallen onder 'overig', wat was hun doelstelling en zijn er minimale ecologische of sociale beschermingen in acht genomen?

Hier is nog geen inzicht in te geven. Zie ook de paragraaf *Toelichting op de huidige kwalificatie van het Fonds onder de Taxonomieverordening*.

9 Welke maatregelen zijn genomen ter verwezenlijking van de ecologische en/of sociale kenmerken tijdens de referentieperiode?

De Beheerder past haar SRI-beleid toe bij het beheer van het Fonds. Conform het SRI-beleid, zijn binnen het Fonds gedurende de referentieperiode de volgende maatregelen genomen:

- De portefeuille van het Fonds is op 30 september 2021 gescreend als onderdeel van de zesmaandelijke screening, inclusief een externe validatie met betrekking tot naleving van het SRI-beleid. Hieruit is een bijgewerkte lijst van uitgesloten bedrijven en landen opgemaakt, die vindbaar is op de website van de Beheerder;
- Mogelijke beleggingen zijn uitgesloten wanneer deze conflicteren met nationale of internationale standaarden als omschreven in het SRI-beleid (bijvoorbeeld UN Global Compact, OECD, de Code Duurzaam Beleggen of sectorspecifieke criteria in lijn met klimaatwetenschap). Nieuwe uitsluitingen gedurende de referentieperiode zijn voornamelijk beleggingen de fossiele energiesector, als gevolg van beleidswijzigingen van de Beheerder.
- De dialoog is aangegaan met bedrijven waarin belegd is, met als doel het monitoren en verbeteren van het geldende duurzaamheidsbeleid, en het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (waar relevant) om deze verbetering te stimuleren. De meest recente stemverantwoording en dialoograpportage is te vinden op <https://asrvermogensbeheer.nl/duurzaam-beleggen/active-ownership>

10 Hoe presteerde het Fonds in vergelijking met de gehanteerde referentiebenchmark?

Het Fonds hanteert geen referentiebenchmark om de door dit financiële product gepromote milieu- of sociale kenmerken mee te vergelijken.

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders