

ASR Kapitaalmarkt Fonds Halfjaarverslag

2018


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

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

Beheerder

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

Directie Beheerder

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

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur van de Beheerder

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

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielchets.....	4
Verslag van de beheerder.....	9
Ontwikkelingen op de financiële markten	11
ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)	13
ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)	16
ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF).....	19
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	20
ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)	23
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	24
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 (UIV)	27
In Control statement.....	28
Halfjaarrekening Kapitaalmarkt Fonds 2018.....	29
Balans	30
Winst- en verliesrekening.....	31
Kasstroomoverzicht	32
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	33
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	37
Overige gegevens	46
Bijlagen	47

Bestuursverslag

Profielchets

Structuur

ASR Kapitaalmarkt Fonds (het 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 zeven Subfondsen:

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

Op 22 juli 2014 zijn de subfondsen ondergebracht in het paraplufonds BNG Kapitaalmarkt Fonds. Op 23 mei 2016 is de naam van het paraplufonds gewijzigd in ASR Kapitaalmarkt Fonds.

Het Limburg Liquiditeiten Fonds is per 30 november 2017 geliquideerd, alle participanten zijn per genoemde datum uitgetreden. De laatste participant in het Covered Bond Fonds is per 22 december 2017 uitgetreden, daarmee heeft de beheerder besloten ook dit subfonds te beëindigen.

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.

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

Bewaarder

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

Beheerder

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

Juridisch eigenaar

De Wft schrijft voor dat de juridische eigendom van de activa van een fonds voor gemene rekening dient te worden aangehouden door een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van een of meer beleggingsfondsen, al dan

niet tezamen met het bewaren en administreren van activa. Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen is deze entiteit voor het Fonds.

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.

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.

Risico's bij het deelnemen in Fondsen

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten. Aan het beleggen in het onderhavige fonds en aan het gebruik van financiële instrumenten zijn risico's verbonden. De belangrijkste risico categorieën, verbonden met transacties in financiële instrumenten, worden genoemd en beschreven in de paragraaf Subfondsen en zijn tevens in hoofdstuk 4 van het prospectus opgenomen.

Risicomanagement

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

De beheerder van het Paraplufonds, bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het Prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fondsspecifieke 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.

De depositary ziet erop toe dat het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd binnen de restricties en limieten zoals opgenomen in de fondsdocumentatie. De depositary rapporteert 1x per kwartaal over de uitkomsten en verklaart op jaarbasis dat de beheerder zich heeft gehouden aan de in fondsdocumentatie vastgestelde restricties en limieten.

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

Daarnaast vindt er periodiek directieoverleg plaats, waarin de directie notie neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk monitort dagelijks of de verschillende portefeuilles voldoen aan de afgegeven uitvoeringsrichtlijnen (mandaten) en rapporteert dit ook in de zogeheten limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt ook besproken in het directieoverleg.

Inzicht in risico's

Het halfjaarverslag heeft onder meer als doel om inzicht te verschaffen in risico's die zich gedurende de verslagperiode voor hebben gedaan. Dit inzicht is het beste te verkrijgen door het in samenhang beoordelen van het verslag van het Subfonds en van het paraplufonds waarvan het Subfonds deel uitmaakt.

Het in de bijlage opgenomen overzicht in de verslagen van de Subfondsen van de "Beleggingen per Subfonds" biedt een specificatie van de beleggingen waarin het Subfonds participeert. Voor zover afgeleide financiële instrumenten onderdeel van de portefeuille op verslagmoment uitmaken, zijn specificaties opgenomen in de toelichting van de balans en/of winst en verliesrekening.

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten (gedragscode DUFAS)

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

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

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

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

Vergadering van participanten

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.

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

Indien de Intrinsieke waarde van het Fonds onjuist is berekend en de afwijking ten opzichte van de juiste Intrinsieke waarde minimaal 0,5% bedraagt, zal de Beheerder eventueel nadelige gevolgen aan de zittende Participanten in het Fonds 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.

ASR als duurzame belegger

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

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

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

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

a.s.r. heeft in 2011 de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend. Deze principes hebben als doel maatschappelijk verantwoord beleggen te stimuleren. Daarnaast is a.s.r. sinds 2011 ondertekenaar van de United Nations Global

Compact Principles (UNGC). De UNGC vraagt bedrijven om een aantal principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, het milieu en de bestrijding van corruptie te omarmen, te ondersteunen en ook door te voeren in hun invloedssfeer. Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is. In de Code Duurzaam Beleggen staat onder meer dat de leden van het Verbond in hun beleggingsbeleid rekening houden met milieuaspecten, sociale aspecten en goed ondernemingsbestuur van de entiteiten waarin door hen wordt belegd.

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

Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. werpt vruchten af

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

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

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.

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.

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

Algemeen

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

a.s.r. Vermogensbeheer is statutair gevestigd te Utrecht en staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 30227237, a.s.r. Vermogensbeheer is een 100%-deelneming van ASR Nederland N.V.

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

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

AIFM-vergunning

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

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

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

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

Daarnaast treedt a.s.r. Vermogensbeheer op als beheerder van fondsen en pools, waarin uitsluitend door ASR Levensverzekering N.V. wordt belegd ten behoeve van haar unit-linked producten. Op grond van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat het beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM.

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

Risicostructuur Beheerder

De Beheerder heeft de risicostructuur aangepast in lijn met de AIFM regelgeving (art. 80). Binnen de organisatie van de Beheerder is de verantwoordelijkheid van het risicomangement gescheiden. Overeenkomstig de AIFMD Verordening is er onderscheid gemaakt 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 risicomangement, legt voor het risicomangement van de onder toezicht staande fondsen rechtstreeks verantwoording af aan de CEO (Chief Executive Officer) van ASR Nederland N.V. Met name wordt gerapporteerd over de risico's die de beleggers lopen ten aanzien van de beleggingen in de fondsen, die door a.s.r. Vermogensbeheer worden beheerd.

Voor wat betreft het risicomangement van de beheerorganisatie wordt het zogenaamde Risk Charter gevolgd dat geldt binnen ASR Nederland N.V. De bestuurder van de Beheerder, verantwoordelijk voor risicomangement, legt voor het risicomangement van de beheerorganisatie conform het Risk Charter verantwoording af aan de CFO (Chief Financial Officer) van ASR Nederland N.V. Er wordt onder andere gerapporteerd over de naleving van de relevante risicolimietsystemen en de deugdelijkheid en effectiviteit van de risicobeheerprocedure, waarbij met name wordt beoordeeld of passende maatregelen zijn genomen om eventuele onvolkomenheden in de toekomst te voorkomen.

Risico- en limietcontrole

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

Er wordt belegd binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. De beleggingen van het fonds dienen te voldoen aan de Regeling Uitzettingen en Derivaten Decentrale Overheden (Ruddo) van de Wet fido, waarin naast eisen aan de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling of aan het waardepapier ook eisen worden gesteld aan de kredietwaardigheid van het land van vestiging van de uitgevende instelling.

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 indirect 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.

Monitoring Operational risks

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

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

Ontwikkelingen op de financiële markten

Marktomstandigheden

Nadat in 2017 de Duitse staatsrentes op de kapitaalmarkt van de eurozone waren gestegen, zijn ze in de eerste helft van het jaar gedaald. Zo daalde de Duitse 10-jaars staatsrente met 13 basispunten. Het verloop ging gepaard met een redelijke volatiliteit. In het eerste kwartaal steeg de Duitse rente nog, met als hoogtepunt 0,77% in februari, maar in mei daalde de rente naar 0,26% om begin juni weer te stijgen naar 0,50%. Eind juni eindigde de Duitse 10-jaars rente op 0,30%. Op de curve daalden lange rentes het meest. Zo nam de 2-jaars Duitse staatsrente af met 4 basispunten, terwijl de 30-jaars staatsrente met 26 basispunten daalde. Daarentegen bleef de 10-jaars swaprente per saldo ongeveer gelijk (daling van 1 basispunt), waardoor het verschil tussen de Duitse rente en swap toenam. Geldmarkttrentes met een korte looptijd waren redelijk stabiel. Het 3-maands Euribor-tarief noteerde eind 2017 -0,33% en eindigde in juni 2018 op -0,32%.

De gebeurtenissen rondom de vorming van een Italiaanse regering zorgden ervoor dat de rentes uit perifere landen zich anders ontwikkelden. De 10-jaars Spaanse rente daalde met 21 basispunten van 1,57% eind december 2017 naar 1,36% eind juni 2018. De Italiaanse staatsrente daarentegen steeg met 66 basispunten van 2,02% eind december tot 2,68% eind juni van dit jaar. In andere perifere landen als Ierland en Slovenië steeg de rente ook, maar veel minder dan in Italië. De Portugese rente daalde juist weer van 1,94% naar 1,76%. Nadat Standard & Poor's Portugal in september 2017 qua kredietwaardigheid had verhoogd naar 'investment grade', volgde Fitch in december 2017. Dit had ook in het eerste halfjaar van 2018 een positief effect op Portugese staatsleningen, zeker in vergelijking met Italiaanse obligaties. Beleggers in Europese staatsobligaties houden er rekening mee dat de ECB langzamerhand een minder ruim monetair beleid zal voeren.

Creditspreads stegen gedurende het eerste halfjaar van 2018. Daarbij gold over het algemeen dat de bedrijfsobligaties met de lagere credit ratings de grootste spreadstijgingen lieten zien. Creditspreads liepen op wegens de verwachte afbouw van het opkoopprogramma van de ECB, de perikelen rondom de handelsoorlog en de politieke ontwikkelingen in Italië.

Economische omgeving

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

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

Inflatie en rentes

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

Ook in de eurozone is de inflatiedruk recent relatief sterk toegenomen, mede als gevolg van de gestegen olieprijs. Per saldo bedraagt de 'headline' inflatie nu 2,0% jaar-op-jaar en de 'kerninflatie' 1,0% jaar-op-jaar. Voor de komende maanden lijkt het redelijk eerder een hogere dan lagere inflatie te verwachten. Enerzijds zal de hogere olieprijs zich vertalen in een hogere 'headline' inflatie, anderzijds zorgt ook hier de aantrekkelijke arbeidsmarkt onderliggend voor toenemende (loon-) inflatie. Deze laatste factor verschilt overigens wel sterk voor

verschillende landen, regio's en bedrijfssectoren. Daarnaast kan de zwakkere euro van de afgelopen tijd bijdragen aan enige 'import-inflatie'. Per saldo zal de 'kern'-inflatie in de eurozone voorlopig nog wel onder de door de ECB gewenste 2% blijven, maar een inflatieniveau van rond 1,5% richting het eind van 2018 lijkt realistisch.

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

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

Marktvooruitzichten

Staatsobligaties

Het macro-economische beeld blijft pleiten voor hogere rentes, hoewel er in de recente macro-cijfers sprake lijkt van topvorming. Bovendien is het politieke risico (met name eventuele handelsoorlog) toegenomen. Verder is het aannemelijk dat in de huidige, relatief vergevorderde fase van de economische cyclus de inflatiedruk geleidelijk zal toenemen. Op korte termijn geldt dit vooral voor de VS, waar de werkloosheid inmiddels op het laagste niveau in bijna 50 jaar is aanbeland. Dit zou zich via hogere lonen ook in hogere consumentenprijzen en daarmee hogere rentes moeten vertalen. Niet voor niets is de Amerikaanse centrale bank al eind 2015 begonnen met de basisrente te verhogen, en is het einde van deze 'hiking cycle' voorlopig nog niet in zicht. Dit geeft ook opwaartse rentedruk op Amerikaanse staatsobligaties. Europa loopt wat dit betreft duidelijk achter op de VS, maar onze verwachting is dat ook hier de inflatiedruk, en daarmee rentes geleidelijk zullen oplopen. Op termijn zal daarmee ook het renteverskil tussen de VS en Europa, dat inmiddels tot historisch hoge niveaus is opgelopen, naar verwachting eerder kleiner dan nog groter worden. Per saldo zien wij weinig reden om onze onderwogen positie in staatsobligaties aan te passen.

Met de 'search for yield' en de ECB in de 'whatever it takes' modus durven we het voorlopig nog aan om in obligaties van landen uit de periferie van de eurozone te blijven beleggen. De opwaardering van de kredietwaardigheid van perifere landen zoals Portugal door ratingbureaus kan het positieve sentiment blijven voeden. Wij verwachten wel dat de koersvolatiliteit hoog blijft bij Zuid-Europese staatsobligaties, zeker gezien de onzekerheden rondom de Italiaanse politiek. Wij zijn daarom iets voorzichtiger geworden ten aanzien van onze overweging in perifere staatsobligaties.

Bedrijfsobligaties

Fundamenteel vertonen Europese bedrijven een positief beeld. Ook de macro-economische cijfers zijn gunstig voor bedrijfsobligaties. Daar staat tegenover dat de opwaartse rentedruk een nadeel vormt voor het totale rendement en dat de ECB heeft aangekondigd het opkoopprogramma in principe per ultimo 2018 te beëindigen. Ook bij de huidige opgelopen creditspreadniveaus vinden wij bedrijfsobligaties fors gewaardeerd. Per saldo vinden wij dat bedrijfsobligaties wel aantrekkelijker zijn dan staatsobligaties. Wij zijn nog iets positiever ten aanzien van bedrijfsobligaties uitgegeven door de Europese financiële sector dan bedrijfsobligaties uit de niet-financiële sector. Deze waren geen onderdeel van het opkoopprogramma van de ECB, waardoor zij nog een iets aantrekkelijker creditspread hebben dan de obligaties uit de niet-financiële sector. Daarnaast hebben veel financiële instellingen sinds de kredietcrisis onder druk van toezichthouders hun balansen versterkt en kunnen zij qua winstgevendheid profiteren van mogelijke rentestijgingen.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	10.982	10.797	20.058	24.101	32.500
Vorderingen	66	56	181	282	441
Liquide middelen	80	262	242	607	384
Kortlopende schulden	-19	-20	-16	-404	-21
Fondsvermogen	11.109	11.095	20.465	24.586	33.304
Totaal bedrijfsopbrengsten	52	-87	636	-14	2.764
Lasten	-38	-99	-105	-139	-139
Resultaat	14	-186	531	153-	2.625
Aantal participaties:	947	947	1.726	2.127	2.879
Intrinsieke waarde per participatie:	11.737	11.716	11.859	11.560	11.570
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	14,78	-112,76	322,51	34,97	840,33
waarvan:					
Inkomsten	55,99	176,75	198,01	235,35	284,89
Waardeveranderingen	-1,06	-227,72	177,45	-147,65	599,88
Kosten	-40,15	-61,79	-52,95	-52,73	-44,44

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

Resultaten

Het Government Bond Fonds behaalde in de eerste helft van 2018 een rendement van 0,18%, na aftrek van kosten. De leidraad voor het risico en het resultaat van de beleggingen, de door Bank of America/Merrill Lynch samengestelde "EMU Direct Governments Index AAA Rated, 5-7 year" index, behaalde met 1,08% een hoger rendement. De portefeuille bestond voor een groot deel uit euro staatsobligaties en obligaties van Europese supranationale instellingen, veelal met minimaal een AA-rating. Een deel van de portefeuille was belegd in staatsobligaties uit de landen van de periferie van de eurozone (Ierland, Spanje, Portugal, Italië en Slowakije). De rendementen van deze beleggingen waren in het algemeen lager dan die van AAA-staatsobligaties en hadden daarmee een negatieve bijdrage aan het beleggingsresultaat. Ook de beleggingen in obligaties van financiële ondernemingen, veelal uit Scandinavië, droegen in relatieve zin negatief bij aan de performance. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Het uitlopen van de kredietopslagen had echter een negatief effect op de waardeontwikkeling. Het Fondsvermogen bleef met circa € 11,1 miljoen nagenoeg gelijk.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	30-06-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,1	0,2
1 tot 3	0,0	0,0
3 tot 5	-1,0	0,9
5 tot 7	2,1	1,6
7 tot 10	1,1	0,8
10+	-0,2	0,0
Totaal	2,1	3,5

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
AAA	46,9	36,9
AA	33,6	42,4
A	12,3	7,8
BBB	7,2	12,9
BB	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Netherlands Government	24,3	5,1
Bundesrepublik Deutschland	14,0	24,5
RABOBANK Nederland	15,2	14,8
European Investment Bank	5,8	2,9
Republic of Ireland	4,8	4,8
Svenska Handelsbanken AB	4,7	4,7
Nordea Bank AB	4,6	4,7

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Nederland (NL)	39,7	21,2
Duitsland (DE)	14,0	24,5
Zweden (SE)	13,8	18,5
Supranationaal (SNAT)	5,8	2,9
Ierland (IE)	4,9	5,0
Italië (IT)	4,2	4,4
Portugal (PT)	3,0	2,9
Slowakije (SK)	2,9	2,9
Spanje (ES)	2,8	5,5
Frankrijk (FR)	2,7	4,5
Luxemburg (LU)	2,1	2,1
Finland (FI)	1,8	4,6
Slovenië (SL)	1,8	0,0
Verenigd Koninkrijk (GB)	0,5	1,0
Totaal	100,0	100,0

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	73.432	83.364	122.759	154.700	194.606
Vorderingen	222	414	549	901	1.938
Liquide middelen	628	24.074	1.012	12.790	1.756
Kortlopende schulden	-31	-22.778	-52	-10.298	-126
Fondsvermogen	74.251	85.074	124.268	158.093	198.174
Totaal bedrijfsopbrengsten	-40	-1.137	829	722	5.932
Lasten	-183	-506	-586	-779	-963
Resultaat	-223	-1.643	243	-57	4.969
Aantal participaties:	7.093	8.102	11.668	14.907	18.640
Intrinsieke waarde per participatie:	10.468	10.500	10.651	10.605	10.632
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-28,16	-147,67	47,42	41,26	231,20
waarvan:					
Inkomsten	32,83	83,39	89,81	135,97	188,07
Waardeveranderingen	-37,88	-184,87	-1,52	-50,57	87,74
Kosten	-23,11	-46,19	-40,87	-44,14	-44,61

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

Resultaten

Het Financial Bond Fonds behaalde in de eerste helft van 2018 een rendement van -0,32%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen, echter het uitlopen van de kredietopslagen zorgde ervoor dat het rendement per saldo negatief was. Het Fondsvermogen nam per saldo af van circa € 85,1 miljoen per 31 december 2017 tot circa € 74,3 miljoen per 30 juni 2018.

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

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdsegment

Looptijd	30-06-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,4	0,0
1 tot 3	0,3	0,1
3 tot 5	-0,7	- 0,7
5 tot 7	0,0	0,9
7 tot 10	0,0	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	0,0	0,3

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
AAA	43,2	55,1
AA	53,8	41,7
A	0,0	0,0
BBB	3,0	3,2
BB	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Rabobank Nederland	18,2	12,2
ASR Government Bond Fonds	13,8	9,5
ASR Deposito Fonds	12,1	0,0
Swedbank	5,5	3,8
Svenska Handelsbanken AB	4,9	4,5
Enskilda	4,8	3,3

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Nederland (NL)	49,5	45,4
Zweden (SE)	22,1	15,3
Verenigd Koninkrijk (GB)	11,8	12,4
Duitsland (DE)	4,5	10,9
Noorwegen (NO)	4,2	3,8
Denemarken (DK)	2,8	1,9
Finland (FI)	2,1	1,0
Spanje (ES)	1,5	2,1
Portugal (PT)	1,5	1,1
Frankrijk (FR)	0,0	4,2
België (BE)	0,0	1,9
Italië (IT)	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	-	-	17.643	23.448	30.111
Vorderingen	-	4	100	159	283
Liquide middelen	-	2.526	238	342	339
Kortlopende schulden	-	-2.526	-16	-31	-21
Fondsvermogen	-	4	17.965	23.918	30.712
Totaal bedrijfsopbrengsten	-	-140	46	-78	1.347
Lasten	-	-95	-111	-146	-159
Resultaat	-	-235	-65	-224	1.188
Aantal participaties:	-	-	1.530	2.039	2.600
Intrinsieke waarde per participatie:	-	-	11.743	11.731	11.810
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-	-171,99	17,70	-30,86	375,68
waarvan:					
Inkomsten	-	92,09	133,64	183,28	227,01
Waardeveranderingen	-	-193,05	-59,37	-155,41	199,08
Kosten	-	-71,03	-56,57	-58,73	-50,41

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

Resultaten

Het Fonds had ultimo 2016 een omvang van circa € 18,0 miljoen. Eind 2017 was het fondsvermogen nihil. De afname deed zich vooral voor in november en december toen diverse cliënten in het kader van het verplichte schatkistbankieren voor decentrale overheden een deel van hun participaties moesten verkopen. Daarnaast trad de grootste participant uit het Fonds. Het fondsvermogen werd als gevolg daarvan dusdanig laag (en de relatieve kosten dusdanig hoog) dat is besloten de resterende participanten te benaderen met het voorstel hun resterende participaties te verkopen. Deze cliënten hebben hiermee ingestemd en zijn per 22 december uitgetreden. Om de uitstroom te kunnen bewerkstelligen zijn alle beleggingen verkocht. De formele afwikkeling van de liquidatie heeft in 2018 plaatsgevonden.

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	22.504	21.290	21.183	20.006	20.451
Vorderingen	79	91	89	143	218
Liquide middelen	409	1.430	630	690	158
Kortlopende schulden	-15	-11	-14	-19	-21
Fondsvermogen	22.977	22.800	21.888	20.820	20.806
Totaal bedrijfsopbrengsten	-51	40	147	55	549
Lasten	-49	-88	-84	-80	-73
Resultaat	-100	-48	63	-25	476
Aantal participaties:	1.720	1.700	1.628	1.553	1.550
Intrinsieke waarde per participatie:	13.357	13.415	13.444	13.403	13.419
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-58,43	-29,55	39,85	-16,10	313,83
waarvan:					
Inkomsten	54,93	115,05	122,18	184,33	188,38
Waardeveranderingen	-84,73	-89,11	-29,53	-148,75	173,65
Kosten	-28,63	-55,49	-52,80	-51,68	-48,20

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

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in de eerste helft van 2018 een rendement van -0,39%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen, echter het uitlopen van de kredietopslagen zorgde ervoor dat het rendement per saldo negatief was. Het Fondsvermogen nam toe van circa € 22,8 miljoen per 31 december 2017 tot circa € 23,0 miljoen per 30 juni 2018.

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

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdensegment

Looptijd	30-06-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,0	0,2
1 tot 3	0,1	0,2
3 tot 5	-0,1	2,1
5 tot 7	0,6	-1,5
7 tot 10	0,0	0,0
10+	0,0	0,0
Totaal	0,6	1,0

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorig boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2018 (% van het vermogen)	31-12-2017 (% van het vermogen)
AAA	65,3	64,4
AA	30,9	29,5
A	1,6	0,0
BBB	2,2	6,1
BB	0,0	0,0
Totaal	100	100

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Rabobank Nederland	12,4	12,3
ASR Deposito Fonds	7,0	9,7
Svenska Handelsbank	3,2	2,6
OP Corporate Bank	3,1	3,2

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Nederland (NL)	41,5	36,8
Zweden (SE)	13,8	12,4
Verenigd Koninkrijk (GB)	13,6	11,4
Frankrijk (FR)	8,0	8,1
Noorwegen (NO)	5,8	5,1
Duitsland (DE)	5,6	13,0
Finland (FI)	3,1	3,2
Denemarken (DK)	2,6	1,7
België (BE)	2,2	2,2
Spanje (ES)	1,6	2,5
Italië (IT)	1,2	2,6
Portugal (PT)	1,0	1,0
Slovenië (SI)	0,0	0,0
Totaal	100,0	100,0

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	-	-	30.308	19.850	29.268
Vorderingen	-	-	265	172	341
Liquide middelen	-	6	651	1.139	276
Kortlopende schulden	-	-6	-15	-38	-36
Fondsvermogen	-	-	31.209	21.123	29.849
Totaal bedrijfsopbrengsten	-	-304	172	116	633
Lasten	-	-91	-70	-88	-94
Resultaat	-	-395	102	28	539
Aantal participaties:	-	-	32.082.392	21.804.914	30.745.470
Intrinsieke waarde per participatie:	-	-	0,972766	0,968742	0,970857
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	-	-0,01	0,00	0,01	0,02
waarvan:					
Inkomsten	-	0,01	0,01	0,02	0,02
Waardeveranderingen	-	-0,02	-0,01	-0,01	0,00
Kosten	-	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Resultaten

Het Fonds had ultimo 2016 een omvang van circa € 31,2 miljoen. Eind 2017 was het fondsvermogen nihil. In de zomer van 2017 hebben de participanten van het Limburg Liquiditeiten Fonds gezamenlijk te kennen gegeven uit te willen treden. In overleg met de beheerder is besloten hun participaties per 30 november te verkopen en het Fonds te beëindigen. Om dit te kunnen bewerkstelligen zijn in de maanden oktober en november alle beleggingen verkocht. De formele afwikkeling van de liquidatie heeft in 2018 plaatsgevonden.

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	22.943	15.983	15.788	13.172	16.274
Vorderingen	221	195	186	181	244
Overige Activa	0	0	0	2	6
Liquide middelen	16	6.971	146	3.030	60
Kortlopende schulden	-14	-12	-14	-26	-24
Fondsvermogen	23.166	23.137	16.106	16.359	16.560
Totaal bedrijfsopbrengsten	92	539	127	188	507
Lasten	-63	-85	-80	-89	-85
Resultaat	29	454	47	99	422
Aantal participaties:	20.123.837	20.123.837	14.407.757	14.674.372	14.942.091
Intrinsieke waarde per participatie:	1,15120	1,14974	1,117869	1,114826	1,108257
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03
waarvan:					
Inkomsten	0,01	0,03	0,03	0,03	0,04
Waardeveranderingen	-0,01	0,01	-0,02	-0,02	0,00
Kosten	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01

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

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in de eerste helft van 2018 een rendement van 0,16%, na aftrek van kosten. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Echter het merendeel van de obligaties had te maken met een stijging van de kredietopslagen, waardoor het rendement weer werd gedempt.

Het fondsvermogen nam toe van circa € 23,1 miljoen per 31 december 2017 tot circa € 23,2 miljoen per 30 juni 2018. De portefeuille van het fonds bestond voor ruim 68% uit obligaties van financiële ondernemingen, inclusief zogeheten covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Het overige deel van de portefeuille was belegd in staats- en staatsgegarandeerde obligaties uit de periferie van de eurozone.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

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

Tabel 1 Partial duration per looptijdensegment

Looptijd	30-06-2018	31-12-2017
0 tot 1	0,1	0,0
1 tot 3	0,4	0,3
3 tot 5	1,1	0,5
5 tot 7	1,0	1,0
7 tot 10	1,9	1,5
10+	0,2	0,2
Totaal	4,7	3,5

Kredietrisico

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

In tabel 2 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Tabel 2 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
AAA	2,1	32,2
AA	37,9	20,0
A	41,6	22,8
BBB	13,7	18,2
BB	4,7	4,9
NR	0,0	1,9
Totaal	100	100

De banktegoeden zijn opgenomen in categorie AAA.

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

Concentratierisico

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

In tabel 3 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar weergegeven. In tabel 4 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 30 juni 2018 ten opzichte van het vorige boekjaar.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Dexia	10,0	3,2
OP Corporate Bank	8,4	2,4
Republic of Portugal	6,9	6,8
Rabobank	5,3	5,4
Credit Agricole	4,9	3,1
Republic of Cyprus	4,7	4,9

Tabel 4 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	30-06-2018 % van het vermogen	31-12-2017 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	23,7	12,6
Verenigd Koninkrijk (GB)	16,5	8,2
Spanje (ES)	14,0	11,8
Portugal (PT)	10,5	10,3
Finland (FI)	8,4	2,4
Zweden (SE)	7,0	4,9
Nederland (NL)	5,3	35,5
Italië (IT)	4,8	2,4
Cyprus (CY)	4,7	4,9
Duitsland (DE)	2,9	3
België (BE)	2,2	2,1
Luxemburg (LU)	0,0	1,9
Totaal	100,0	100,0

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 (UIV)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
	30-jun	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	203.240	217.136	210.039	220.343	244.293
Vorderingen	377	931	934	1.150	2.113
Liquide middelen	0	0	0	0	0
Kortlopende schulden	0	0	0	0	0
Fondsvermogen	203.577	218.067	210.973	221.493	246.406
Totaal bedrijfsopbrengsten	3.993	8.277	8.763	9.647	10.469
Lasten	0	0	0	0	0
Resultaat	3.993	8.277	8.763	9.647	10.469
Aantal participaties:	1.275.213,11	1.374.592,05	1.381.090,73	1.483.144,46	1.672.878,45
Intrinsieke waarde per participatie:	159,64	158,64	152,76	149,34	147,29
Waardeontwikkeling per participatie in €	2018	2017	2016	2015	2014
Resultaat per participatie	2,95	6,02	4,12	3,90	23,84
waarvan:					
Inkomsten	2,95	6,02	1,59	1,51	1,99
Waardeveranderingen	0,00	0,00	2,53	2,39	21,85
Kosten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

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

Resultaten

Over het eerste halfjaar 2018 werd een boekresultaat uit inkomsten behaald van EUR 2,95 per participatie. De waardeveranderingen op basis van boekwaarde waren nihil, omdat er geen transacties zijn geweest. Op marktwaardebasis (niet de waarderingsbasis van dit verslag) bedroeg het totaalrendement gecorrigeerd voor onttrekkingen +0,45%. De grootste contributie van dit positieve resultaat kwam van de daling van de euro kapitaalmarktrentes. De waarde van het fondsvermogen op basis van geamortiseerde kostprijs daalde van € 218 miljoen ultimo 2017 naar circa € 204 miljoen eind juni 2018. Deze daling is met name toe te schrijven aan de onttrekkingen uit het fonds ter waarde van circa € 18 miljoen.

Portefeuillebeleid

Fonds Uiver 2010 heeft als initieel doel voor de Wet fido aanvaardbare beleggingen te matchen met een kasstroomschema. Sinds de invoering van verplicht schatkistbankieren (eind 2013), de maatregel waarbij decentrale overheden al hun overtollige liquide middelen en beleggingen moeten aanhouden bij het ministerie van Financiën, is het oorspronkelijke kasstroomschema niet meer te handhaven. Het beleid bestaat er sindsdien uit om conform de overgangsregeling de beleggingen zoveel mogelijk tot einde looptijd aan te houden en elke ontvangen kasstroom onder te brengen in de "schatkist". Consequentie van dit beleid was dat geen actieve aan- of verkopen in de beleggingsportefeuille zijn gedaan waardoor de gemeten portefeuille-omloopfactor (POF) nihil was. De "duration" van het fonds bedroeg circa 6,2 jaar per 30 juni 2018. De beleggingsportefeuille was grotendeels belegd in Nederland (87%). Het overige was belegd in het Verenigd Koninkrijk (13%). Alle Nederlandse beleggingen bestonden uit leningen uitgegeven door BNG Bank.

In Control statement

Verklaring AO/IC

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

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

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport over 2017 opgesteld en heeft daarbij een controleverklaring verkregen. De verklaring bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2018 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 30 augustus 2018

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Halfjaarrekening Kapitaalmarkt Fonds 2018

Balans

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	109.041	119.032	
Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)	203.240	217.136	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	20.820	12.402	
Totaal beleggingen	333.101	348.570	1
Vorderingen			2
Te vorderen interest	883	1.659	2a
Overige vorderingen en overlopende activa	42	32	2b
	925	1.691	
Overige activa			3
Liquiditeiten	1.133	35.269	3a
	1.133	35.269	
Kortlopende schulden			4
Overige schulden en overlopende passiva	-79	-25.353	4a
	-79	-25.353	
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	1.979	11.607	
Activa min kortlopende schulden	335.080	360.177	
Fondsvermogen			5
Geplaatst participatiekapitaal	335.080	360.177	5a
Algemene reserve	-	-	5b

Winst- en verliesrekening

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017	Referentie
Baten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden	3.993	4.103	6
Interestresultaten obligaties	648	1.260	7
Interest op liquiditeiten	-31	-11	8
Dividend	-	-	9
	4.610	5.352	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	-150	-146	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	
Futures	-794	643	11
	-944	497	10
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Obligaties	362	-3.417	
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	18	-167	
	380	-3.584	10
Overige bedrijfsopbrengsten	-	9	
Som der opbrengsten	4.046	2.274	
Lasten			
Kosten van beheer en toezicht	-198	-329	12
Overige kosten	-139	-168	12
Som der lasten	-337	-497	
Resultaat	3.709	1.777	

Kasstroomoverzicht

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018	01-01-2017	Referentie
	t/m 30-06-2018	t/m 30-06-2017	
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Resultaat	3.709	1.777	
Gerealiseerde waardeveranderingen	150	146	1
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-380	3.584	1
Geamortiseerd agio	-3.403	-3.518	1
Aankopen van beleggingen	-42.035	-49.242	1
Verkopen van beleggingen	61.137	52.389	1
Mutatie kortlopende vorderingen	766	852	2
Mutatie kortlopende schulden	-25.274	-19	4b
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-5.330	5.969	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Ontvangsten bij uitgifte participaties	5.072	1.500	5
Betaald bij inname participaties	-33.878	-6.018	5
Uitkeringen aan deelnemers	-	-	5
Mutatie schulden aan Kredietinstellingen	-	-	4a
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-28.806	-4.518	
Netto Kasstroom	-34.136	1.451	
Liquiditeiten begin boekjaar	35.269	2.919	3a
Liquiditeiten einde boekjaar	1.133	4.370	3a
Mutatie liquiditeiten	-34.136	1.451	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2018 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)
2. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)
3. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF)
4. ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)
5. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)
6. ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)
7. ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010 (UIV)

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

Het halfjaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. In de bijlagen zijn de balans, winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht tevens per Subfonds opgenomen. De beheerder heeft op 30 augustus 2018 de halfjaarrekening opgemaakt.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn als vergelijkende cijfers opgenomen de gegevens over de periode 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017.

Vreemde Valuta

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

Per 30 juni 2018 noteerden in ASR Kapitaalmarkt Fonds 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 aandelen, obligaties en derivaten worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

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

Aan- en verkoopkosten beleggingen: Betreft kosten die in rekening worden gebracht door de broker voor aan- en verkoop van beursgenoteerde beleggingen. Bij aankoop worden brokerkosten als onderdeel van de kostprijs geactiveerd. Bij de periodieke bepaling van de marktwaarde van beleggingen worden deze kosten verantwoord in de winst-en-verlies rekening als onderdeel van de niet gerealiseerde waardeverandering. De kosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten beleggingen: betreffen kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals interest en dividend. Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. 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.

Tot en met 2016 werd bij verkoop het gerealiseerde resultaat bepaald als het verschil tussen verkoopopbrengst en de historische kostprijs en werd het tot dan toe verwerkte ongerealiseerde resultaat tegen geboekt. Met ingang van 2017 wordt het verschil tussen de verkoopopbrengst en de balanswaarde ultimo voorgaand boekjaar als gerealiseerd resultaat verantwoord.

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.

De beheervergoeding en kosten (met uitzondering van transactiekosten) voor Fonds Uiver 2010 worden in overeenstemming met artikel 17 van de fondsvoorwaarden rechtstreeks in rekening gebracht bij de participanten. Aan het Subfonds worden niet direct kosten in rekening gebracht, anders dan transactiekosten.

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

Toelichting op de balans

(1) Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties, afgeleide instrumenten ('derivaten'), zoals futures, en beleggingsfondsen in vastrentende waarden. Voor nadere informatie over de futures wordt verwezen naar punt 11 van de Toelichting op de winst- en verliesrekening.

Het verloop van de beleggingen was als volgt:

Obligaties

(x € 1000)	GBF	FBF	CBF	APPA	LLF	OF	Totaal
Stand per 1 januari 2017	20.058	112.461	16.112	18.979	29.308	13.178	210.096
Aankopen	5.343	18.103	4.458	7.379	2.702	5.360	43.345
Verkopen	-14.212	-55.253	-20.321	-7.106	-31.301	-2.730	-130.923
Waardeveranderingen	-392	-2.145	-249	-166	-709	175	-3.486
Stand per 31 december 2017	10.797	73.166	-	19.086	-	15.983	119.032
Aankopen	4.683	8.725	-	6.453	-	7.761	27.622
Verkopen	-4.571	-27.915	-	-4.656	-	-683	-37.825
Waardeveranderingen	73	240	-	17	-	-118	212
Stand per 30 juni 2018	10.982	54.216	-	20.900	-	22.943	109.041

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

Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)

(x € 1000)	UIV	Totaal
Stand per 1 januari 2017	210.039	210.039
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-
Geamortiseerd agio	7.097	7.097
Stand per 31 december 2017	217.136	217.136
Aankopen	-	-
Verkopen	-17.299	-17.299
Geamortiseerd agio	3.403	3.403
Stand per 30 juni 2018	203.240	203.240

De waarde van de beleggingen uitgedrukt in actuele waarde (marktwaarde) per 30 juni 2018 bedraagt € 238.350.014,69 (31 december 2017: € 254.027.168,98).

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden

(x € 1000)	GBF	FBF	CBF	APPA	LLF	OF	Totaal
Stand per 1 januari 2017	-	10.298	1.531	2.204	1.000	2.610	17.643
Aankopen	-	25.310	3.950	11.021	29.801	1.301	71.383
Verkopen	-	-25.303	-5.470	-11.021	-30.803	-3.913	-76.510
Waardeveranderingen	-	-107	-11	-	2	2	-114
Stand per 31 december 2017	-	10.198	-	2.204	-	-	12.402
Aankopen	-	9.000	-	5.413	-	-	14.413
Verkopen	-	-	-	-6.013	-	-	-6.013
Waardeveranderingen	-	18	-	-	-	-	18
Stand per 30 juni 2018	-	19.216	-	1.604	-	-	20.820

Voor de waardering van participaties in beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van de intrinsieke waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd ('andere geschikte methode'). De beleggingsfondsen in vastrentende waarden per ultimo juni 2018 bestaan in het geval van het FBF uit een belegging in het GBF en uit een belegging in het Deposito Fonds. Voor APPA bestaat deze post uit belegging in het Deposito Fonds.

Portefeuille Omloop Factor (POF)

Subfondsen	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Government Bond Fonds (GBF)	84,40%	53,47%
Financial Bond Fonds (FBF)	33,03%	73,66%
Covered Bond Fonds (CBF)	-	100,22%
APPA Fonds (APPA)	96,97%	160,71%
Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)	-	206,37%
Onderwijs Fonds (OLF)	36,53%	17,30%
Fonds Uiver 2010 (UIV)	nihil	nihil

De POF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de activa van het Subfonds. De POF wordt bepaald door het bedrag van de omzet (omloop) uit te drukken in een percentage van de gemiddelde intrinsieke waarde¹. Het bedrag van de omloop wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van inkopen en uitgifte van eigen participaties. Indien het totaal van de effectentransacties lager is dan het totaal van de transacties van de deelnemingsrechten dan wordt de POF op nihil gesteld.

(2a) Te vorderen interest

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

(2b) Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen, indien van toepassing, betreffen transitoire posten per 30 juni 2018. De vorderingen hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

¹ Voor de wijze van berekening van de gewogen gemiddelde intrinsieke waarde zie op pagina 44 de toelichting op de berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde.

(3) Overige activa**(3a) Liquiditeiten**

Per 30 juni 2018 is een bedrag van € 792.280 (ultimo 2017: € 1.994.000) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van de Subfondsen. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

(4) Kortlopende schulden**(4a) Overige schulden en overlopende passiva**

De overige schulden en overlopende passiva betreffen transitore posten per 30 juni 2018. Deze overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van ten hoogste 1 jaar.

(5) Fondsvermogen**(5a) Waarde participaties**

Meerjarenoverzicht Government Bond Fonds (GBF)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	11.109	11.095	20.465
Aantal participaties	947	947	1.726
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	11.736,68	11.715,95	11.858,84

Meerjarenoverzicht Financial Bond Fonds (FBF)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	74.251	85.074	124.268
Aantal participaties	7.093	8.102	11.668
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	10.467,71	10.500,73	10.650,50

Meerjarenoverzicht Covered Bond Fonds (CBF)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	-	4	17.965
Aantal participaties	-	-	1.530
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	-	11.743,60

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	22.977	22.800	21.188
Aantal participaties	1.720	1.700	1.628
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.356,51	13.414,89	13.444,02

Meerjarenoverzicht Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	-	-	31.209
Aantal participaties (x 1000)	-	-	32.082
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	-	-	0,972763

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	23.166	23.137	16.106
Aantal participaties (x 1000)	20.124	20.124	14.408
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,151172	1,149741	1,117871

Meerjarenoverzicht Fonds Uiver 2010 (UIV)

Intrinsieke waarde	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	203.577	218.067	210.973
Aantal participaties (x 1000)	1.275	1.375	1.381
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	159,64	158,64	152,76

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin verslagperiode	360.177	442.874
Geplaatst gedurende de verslagperiode	5.072	9.721
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-33.878	-98.585
Periodieke uitkering	-	-57
Stand eind verslagperiode	331.371	353.953
Aandeel onverdeelde resultaat	3.709	6.224
Stand eind verslagperiode	335.080	360.177

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

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2017	Uitgifte	Inkoop	Aantal 30-06-2018
GBF	947	-	-	947
FBF	8.102	359	-1.368	7.093
CBF	-	-	-	-
APPA	1.700	20	-	1.720
LLF	-	-	-	-
OF	20.123.837	885.177	-885.177	20.123.837
UIV	1.374.592	-	-99.379	1.275.213

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

Verloopoverzicht aantal participaties	Aantal 31-12-2016	Uitgifte	Inkoop	Aantal 31-12-2017
GBF	1.726	1	-780	947
FBF	11.668	2	-3.568	8.102
CBF	1.530	-	-1.530	-
APPA	1.628	88	-16	1.700
LLF	32.082.392	-	-32.082.392	-
OF	14.407.757	7.428.149	-1.712.069	20.123.837
UIV	1.381.091	-	-6.499	1.374.592

(5b) Algemene reserve

Het verloop van de algemene reserve was als volgt:

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin	-	-
Dotatie wettelijke reserve	-	-
Onttrekking wettelijke reserve	-	-
Stand eind	-	-

De algemene reserve wordt pro rata parte toegerekend aan de participanten.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

(6) Interestresultaten obligaties tot einde looptijd aangehouden

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

(7) Interestresultaten obligaties

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

(8) Interest op liquiditeiten

Dit betreft interestinkomsten behaald op liquide middelen gedurende de periode.

(9) Dividend

Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting.

(10) Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Obligaties	-	-150	32	-178
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-	-	-
Futures	578	-1.372	1.586	-943
Totaal	578	-1.522	1.618	-1.121

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)	01-01-2017 t/m 30-06-2017 (positief)	01-01-2017 t/m 30-06-2017 (negatief)
Obligaties	722	-360	245	-3.662
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	18	-	2	-169
Totaal	740	-360	247	-3.831

(11) Futures

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

Per 30 juni 2018 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures		Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ	FUT SEP 18	-9	1.009
APPA	EURO-BOBL	FUT SEP 18	-95	12.556
FBF	EURO-BOBL	FUT SEP 18	-280	37.008
GBF	EURO-BTP	FUT SEP 18	-2	254
GBF	EURO-BOBL	FUT SEP 18	-33	4.362
GBF	EURO-OAT	FUT SEP 18	-2	309
GBF	EURO-BUND	FUT SEP 18	-8	1.300

(12) Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	194	325
Vergoeding Raad van Toezicht	4	4
	198	329
Overige kosten:		
Administratie	20	33
Accountant	26	33
Toezicht AFM/DNB	7	12
Bewaarloon	34	57
Bankkosten	52	33
	139	168
Totaal	337	497

Kosten beheer en toezicht:

- Voor Fonds UIVER worden de kosten direct in rekening gebracht bij de enige participant in dit fonds en om die reden zijn er geen kosten verantwoord in het fonds.
- Voor onderstaande Subfondsen is aan het eind van iedere maand een beheervergoeding verschuldigd voor de door de beheerder verrichte activiteiten berekend over het fondsvermogen aan het begin van die maand.

Subfondsen	Beheervergoeding per maand
GBF	0,0250%
FBF	0,0292%
CBF	0,0292%
APPA	0,0166%
LLF	0,0125%

- Inzake het Subfonds OF (Onderwijs Fonds) is de vergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen. Bij een fondsvermogen tot € 15 miljoen bedraagt het percentage 0,40% op jaarbasis over het fondsvermogen en bij een fondsvermogen vanaf € 15 miljoen tot € 20 miljoen bedraagt dit percentage 0,30%, en bij een fondsvermogen vanaf € 20 tot € 30 miljoen 0,20%. Bij een nog grotere omvang van het fondsvermogen daalt het percentage beheervergoeding verder tot 0,125% bij een fondsvermogen vanaf € 50 miljoen.

Overige kosten:

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

Lopende Kosten Factor (LKF)

Subfondsen	Prospectus	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Waarvan kosten beheer 2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017	Waarvan kosten beheer 2017
GBF	0,38%	0,63%	0,32%	0,49%	0,30%
FBF	0,40%	0,39%	0,32%	0,39%	0,32%
CBF	0,40%	-	-	0,54%	0,33%
APPA	-	0,38%	0,21%	0,38%	0,20%
LLF	-	-	-	0,28%	0,15%
OF	-	0,38%	0,22%	0,52%	0,30%

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

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

Berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde

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

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

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2018 zijn 144 medewerkers en 141 FTE ingeleend door a.s.r. Vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Begunstigden
Directie	448.774	3
Identified Staff	164.930	2
Medewerkers	8.653.397	139
Totaal	9.267.101	144

Fiscale status

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

Overige toelichtingen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Winstbestemming

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

Periodieke uitkering

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

Utrecht, 30 augustus 2018

De beheerder:
ASR Vermogensbeheer N.V.

Overige gegevens

Bijlagen

Bijlage 1

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Government Bond Fonds (GBF)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	10.982	10.797
Som der beleggingen	10.982	10.797
Vorderingen		
Te vorderen interest	66	56
	66	56
Overige activa		
Liquide middelen	80	262
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-19	-20
	-19	-20
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	127	298
Activa min kortlopende schulden	11.109	11.095
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	11.109	11.095
Totaal fondsvermogen	11.109	11.095

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interesresultaten obligaties	53	159
Interest op liquiditeiten	-	-1
	53	158
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-20	-12
Futures	-74	50
	-94	38
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	93	-448
	93	-448
Som der opbrengsten	52	-252
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-17	-31
Overige kosten	-21	-21
Som der lasten	-38	-52
Resultaat	14	-304

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	14	-304
Gerealiseerde waardeveranderingen	20	12
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-93	448
Aankopen van beleggingen	-4.683	-2.959
Verkopen van beleggingen	4.571	2.834
Mutatie kortlopende vorderingen	-10	10
Mutatie kortlopende schulden	-1	2
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-182	43
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	-
Betaald bij inname participaties	-	-
Uitkeringen aan deelnemers	-	-
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-
Netto Kasstroom	-182	43
Liquiditeiten begin boekjaar	262	242
Liquiditeiten einde boekjaar	80	285
Mutatie liquiditeiten	-182	43

Bijlage 2

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Financial Bond Fonds (FBF)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	54.216	73.166
Beleggingen in vastrentende waarden	19.216	10.198
Som der beleggingen	73.432	83.364
Vorderingen		
Te vorderen interest	180	386
Overige vorderingen en overlopende activa	42	28
	222	414
Overige activa		
Liquide middelen	628	24.074
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-31	-22.778
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	819	1.710
Activa min kortlopende schulden	74.251	85.074
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	74.251	85.074
Totaal fondsvermogen	74.251	85.074

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interestresultaten obligaties	280	505
Interest op liquiditeiten	-20	-3
Dividend		
	260	502
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-96	-81
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-
Futures	-558	405
	-654	324
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	336	-1.965
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	18	-146
	354	-2.111
Overige bedrijfsopbrengsten	-	7
Som der opbrengsten	-40	-1.278
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-130	-198
Overige kosten	-53	-61
Som der lasten	-183	-259
Resultaat	-223	-1.537

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-223	-1.537
Gerealiseerde waardeveranderingen	96	81
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-354	2.111
Aankopen van beleggingen	-17.725	-18.993
Verkopen van beleggingen	27.915	21.944
Mutatie kortlopende vorderingen	192	79
Mutatie kortlopende schulden	-22.747	-7
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-12.846	3.678
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	3.775	-
Betaald bij inname participaties	-14.375	-2.910
Uitkeringen aan deelnemers	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-10.600	-2.910
Netto Kasstroom	-23.446	768
Liquiditeiten begin boekjaar	24.074	1.012
Liquiditeiten einde boekjaar	628	1.780
Mutatie liquiditeiten	-23.446	768

Bijlage 3

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Covered Bond Fonds (CBF)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	-	-
Beleggingen in vastrentende waarden	-	-
Som der beleggingen	-	-
Vorderingen		
Te vorderen interest	-	-
Overige vorderingen en overlopende activa	-	4
	-	4
Overige activa		
Liquide middelen	-	2.526
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-	-2.526
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	-	4
Activa min kortlopende schulden	-	4
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	-	4
Totaal fondsvermogen	-	4

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interestresultaten obligaties	-	85
Rente op liquide middelen	-	-1
Dividend	-	-
	-	84
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-	-
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-12
Futures	-	93
	-	81
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-	-287
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-22
	-	-309
Overige bedrijfsopbrengsten	-	2
Som der opbrengsten	-	-142
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-	-30
Overige kosten	-4	-22
	-4	-52
Resultaat	-4	-194

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-4	-194
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	12
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	309
Aankopen van beleggingen	-	-3.755
Verkopen van beleggingen	-	3.684
Mutatie kortlopende vorderingen	4	47
Mutatie kortlopende schulden	-2.526	-2
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-2.526	101
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	-
Betaald bij inname participaties	-	-
Uitkeringen aan deelnemers	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-
Netto Kasstroom	-2.526	101
Liquiditeiten begin boekjaar	2.526	238
Liquiditeiten einde boekjaar	-	339
Mutatie liquiditeiten	-2.526	101

Bijlage 4

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	20.900	19.086
Beleggingen in vastrentende waarden	1.604	2.204
Som der beleggingen	22.504	21.290
Vorderingen		
Te vorderen interest	79	91
	79	91
Overige activa		
Liquide middelen	409	1.430
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-15	-11
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	473	1.510
Activa min kortlopende schulden	22.977	22.800
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	22.977	22.800
Totaal fondsvermogen	22.977	22.800

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interesresultaten obligaties	95	88
Rente op liquide middelen	-1	-1
	94	87
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-24	-2
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-
Futures	-162	45
	-186	43
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	41	-155
	41	-155
Som der opbrengsten	-51	-25
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-23	-22
Overige kosten	-26	-22
Som der lasten	-49	-44
Resultaat	-100	-69

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-100	-69
Gerealiseerde waardeveranderingen	24	2
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-41	155
Aankopen van beleggingen	-11.866	-9.209
Verkopen van beleggingen	10.669	8.823
Mutatie kortlopende vorderingen	12	10
Mutatie kortlopende schulden	4	-3
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.298	-291
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	277	-
Betaald bij inname participaties	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	277	-
Netto Kasstroom	-1.021	-291
Liquiditeiten begin boekjaar	1.430	630
Liquiditeiten einde boekjaar	409	339
Mutatie liquiditeiten	-1.021	-291

Bijlage 5

ASR Kapitaalmarkt Fonds – Limburg Liquiditeiten Fonds (LLF)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	-	-
Beleggingen in vastrentende waarden	-	-
Som der beleggingen	-	-
Vorderingen		
Te vorderen interest	-	-
	-	-
Overige activa		
Liquide middelen	-	6
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-	-6
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	-	-
Activa min kortlopende schulden	-	-
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	-	-
Totaal fondsvermogen	-	-

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interestresultaten obligaties	-	247
Rente op liquide middelen	-	-4
	-	243
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-	-27
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-
Futures	-	50
	-	23
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-	-628
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-
	-	-628
Som der opbrengsten	-	-362
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-	-24
Overige kosten	-	-24
Som der lasten	-	-48
Resultaat	-	-410

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-	-410
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	27
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	628
Aankopen van beleggingen	-	-11.202
Verkopen van beleggingen	-	10.772
Mutatie kortlopende vorderingen	-	74
Mutatie kortlopende schulden	-6	-6
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-6	-117
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	-	-
Betaald bij inname participaties	-	-
Uitkeringen aan deelnemers	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	-
Netto Kasstroom	-6	-117
Liquiditeiten begin boekjaar	6	651
Liquiditeiten einde boekjaar	-	534
Mutatie liquiditeiten	-6	-117

Bijlage 6

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties	22.943	15.983
Beleggingen in vastrentende waarden	-	-
Totaal beleggingen	22.943	15.983
Vorderingen		
Te vorderen interest	221	195
Overige activa		
Liquiditeiten	16	6.971
	16	6.971
Kortlopende schulden		
Overige schulden en overlopende passiva	-14	-12
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	223	7.154
Activa min kortlopende schulden	23.166	23.137
Fondsvermogen		
Geplaatst participatiekapitaal	23.166	23.137
	23.166	23.137

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Baten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interestresultaten obligaties	219	176
Interest op liquiditeiten	-9	-1
	210	175
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-10	-12
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	-	-
Futures	-	-
	-10	-12
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Obligaties	-108	66
Beleggingsfondsen in vastrentende waarden		1
	-108	67
Som der opbrengsten	92	230
Lasten		
Kosten beheer en toezicht	-25	-24
Overige kosten	-38	-18
Som der lasten	-63	-42
Resultaat	29	188

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	29	188
Gerealiseerde waardeveranderingen	10	12
Ongerealiseerde waardeveranderingen	108	-67
Aankopen van beleggingen	-7.761	-3.124
Verkopen van beleggingen	683	4.332
Mutatie kortlopende vorderingen	-26	31
Mutatie kortlopende schulden	2	-2
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>	-6.955	1.370
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten bij uitgifte participaties	1.020	1.500
Betaald bij inname participaties	-1.020	-1.923
Mutatie schulden aan Kredietinstellingen	-	-
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	-	-423
Netto Kasstroom	-6.955	947
Liquiditeiten begin /boekjaar	6.971	146
Liquiditeiten einde boekjaar	16	1.093
Mutatie liquiditeiten	-6.955	947

Bijlage 7

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Fonds Uiver 2010 (UIV)

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

Balans	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen		
Obligaties (tot einde looptijd aangehouden)	203.240	217.136
Vorderingen		
Te vorderen interest	337	931
Overige activa		
Liquiditeiten	-	-
Activa min kortlopende schulden	203.577	218.067
Fondsvermogen		
Vermogen voor bestemming resultaat	199.584	209.790
Resultaat over boekjaar	3.993	8.277
Totaal fondsvermogen	203.577	218.067

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

Winst- en verliesrekening	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen		
Interestresultaat obligaties	3.993	4.103
	3.993	4.103
Som der opbrengsten	3.993	4.103
Resultaat	3.993	4.103

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

Kasstroomoverzicht	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	3.993	4.103
Geamortiseerd agio	-3.403	-3.519
Verkopen van beleggingen	17.299	-
Mutatie kortlopende vorderingen	594	599
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	18.483	1.183
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Teruggenomen participaties	-18.483	-1.183
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-18.483	-1.183
Netto Kasstroom	-	-
Liquiditeiten begin verslagperiode/boekjaar	-	-
Liquiditeiten einde verslagperiode/boekjaar	-	-
Mutatie liquiditeiten	-	-

Bijlage 12

Specificatie Beleggingen ASR Kapitaalmarkt Fonds – Fonds Uiver 2010

(standen per 30-06-2018, x € 1.000)

	nominaal /aantal	Afl. waarde (x € 1.000)	Opgelopen interest (x € 1.000)	Kostprijs (x € 1.000)
Obligaties (tot einde looptijd aangehouden portefeuille)				
4,5% BANK OF SCOTLAND PLC 3/18/2030 FLTG 4.500 MAR 18 30	26.300.000	26.300	931	25.035
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 19	19.710.529	19.711	0	11.388
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 20	19.836.494	19.836	0	10.958
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 21	19.864.233	19.864	0	10.473
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 22	19.815.223	19.815	0	9.980
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 23	19.658.385	19.658	0	9.470
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 24	19.470.704	19.471	0	8.954
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 26	17.504.656	17.505	0	7.342
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 27	17.204.091	17.204	0	6.895
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 28	16.868.889	16.869	0	6.459
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 29	16.473.309	16.473	0	6.038
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 30	16.091.825	16.092	0	5.634
BNG AAA ZERO GAGER 0.000 MAY 04 31	15.693.653	15.694	0	5.247
Totaal obligaties, opgelopen rente en kostprijs		244.492	931	134.335
Disagio		-41.252	0	0
Totaal beleggingen, kostprijs		203.240	931	134.335

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders