

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Halfjaarverslag

2022

—
a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Raad van Toezicht

Drs. B. Vliegenthart (voorzitter)

Prof. dr. R.M.W.J. Beetsma

O.J. Labe

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Website: www.asrvermogensbeheer.nl

Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

Directie Beheerder

Drs. J.Th.M. Julicher

Drs. M.R. Lavooi RBA

Drs. W.M. Schouten

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

BNP Paribas Securities Services S.C.A., Amsterdam Branch

Herengracht 595

1017 CE Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Papendorpseweg 83

3528 BJ Utrecht

Juridisch adviseur van de Beheerder

De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

Claude Debussylaan 80

1082 MD Amsterdam

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielschets	4
Verslag van de beheerder.....	7
Duurzaamheidsbeleid.....	10
Markontwikkelingen en vooruitzichten.....	13
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF).....	15
In Control statement.....	18
 Halfjaarrekening 2022 ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds	 19
Balans	20
Winst- en verliesrekening.....	20
Kasstroomoverzicht	21
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	22
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	25
Overige gegevens	29

Bestuursverslag

Algemeen

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

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

Zo biedt a.s.r. vermogensbeheer beleggingsdiensten aan voor pensioenfondsen, verzekeraars, waarborg- en vermogensfondsen, goede doelen, decentrale overheden, zorg- en onderwijsinstellingen, netwerkbedrijven, woningcorporaties, etc. a.s.r. vermogensbeheer biedt institutionele beleggingsfondsen aan en daarnaast individueel vermogensbeheer mandaten. Het productpalet bestaat uit euro bedrijfsobligaties, rente overlay, euro staatsobligaties, wereldwijde aandelen, balanced mandates, maatwerk obligatieportefeuilles, private debt, structured fixed income en hypotheekleningen. Overige beleggingscategorieën koopt a.s.r. vermogensbeheer in op a.s.r. condities: kwaliteit en duurzaamheid.

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

Beheren van beleggingsinstelling (collectief vermogensbeheer) - AIFM-vergunning

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

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

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

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

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

Het verlenen van beleggingsdiensten (waaronder individueel vermogensbeheer):

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

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

Deze diensten worden gereguleerd in de Wft en in de MiFID II (Markets In Financial Instruments Directive). Op grond hiervan treedt a.s.r. vermogensbeheer op als individueel vermogensbeheerder ten behoeve van de groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V., zoals de onder toezicht staande ondernemingen (OTSO's) en voor derden met externe mandaten.

Profielschets

Structuur

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen (hierna: het Fonds) is opgericht per 1 september 2018 (en van start gegaan per 11 oktober 2018). Het Fonds is een in Nederland gevestigd fonds voor gemene rekening met een besloten karakter. Het Fonds is een zogenaamd paraplufonds dat door middel van de uitgifte van verschillende series Participaties kan worden onderverdeeld in één of meer Subfondsen. Aan ieder Subfonds wordt een gedeelte van het vermogen van het Fonds toegerekend. Het op de Participaties in een Subfonds te storten bedrag en het daaraan toe te rekenen vermogen worden ten behoeve van het desbetreffende Subfonds belegd volgens een separaat beleggingsbeleid. Elk Subfonds kent hierdoor zijn eigen risicoprofiel. Per Subfonds wordt daarnaast een aparte administratie gevoerd, zodat alle aan een geheel Subfonds toe te rekenen kosten en opbrengsten ook per Subfonds worden verantwoord. De structuur van een paraplufonds biedt voordelen met betrekking tot efficiënt beheer.

In de paraplustructuur is per heden het volgende Subfonds opgenomen:

Subfonds	Manager
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)	Mevrouw E. (Ellen) Eijking

In de toekomst kunnen door de Beheerder andere Subfondsen worden toegevoegd door middel van de uitgifte van een nieuwe serie Participaties in het Fonds. Als dit het geval is, zal een Supplement aan het Prospectus worden toegevoegd.

Het Subfonds dient als 'building block' voor het ASR Fonds Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV). ASR Levensverzekering N.V. participeert middels de unit-linked verzekeringen in het ASR Fonds Nederlandfonds.

Beleggingsfilosofie van het Fonds

Het Subfonds beoogt Participanten een goed gediversifieerde portefeuille aan te bieden in ondernemingen die genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs (Euronext Amsterdam). Het beleggingsbeleid van het Subfonds is erop gericht om op lange termijn een rendement te halen dat beter is dan de index na aftrek van alle op dit Subfonds van toepassing zijnde kosten.

Beheerder en Juridisch Eigenaar

Het Fonds heeft een Beheerder en een Juridisch Eigenaar. De Beheerder van het Fonds is a.s.r. vermogensbeheer en beschikt over een door de Autoriteit Financiële Markten (hierna 'AFM') verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:65 en 2:67 Wet op het financieel toezicht.

De Juridisch Eigenaar van het Fonds is Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen. De Juridisch Eigenaar is opgericht op 23 april 2018. De Juridisch Eigenaar is statutair gevestigd te Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 71504400.

Bewaarder

BNP Paribas Securities Services S.C.A., Amsterdam Branch is aangesteld als bewaarder respectievelijk 'depository' (verder: Bewaarder). De Bewaarder is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, de naleving van beleggingsbeleid en de eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van het Fonds.

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

Raad van Toezicht

Het Fonds heeft een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid en de taakuitoefening van de Beheerder en op de algemene gang van zaken binnen het Fonds. De Raad van Toezicht is voorts belast met toezicht op de naleving van de Fund Governance Code door de Beheerder en staat de Beheerder met raad terzijde. De taak en werkzaamheden van de Raad van Toezicht zijn vastgelegd in de Fondsvoorwaarden en het reglement van de Raad van Toezicht als bedoeld in artikel 6 van de Fondsvoorwaarden. Bij de vervulling van hun taak richten de leden van de Raad van Toezicht zich naar het belang van het Fonds en het belang van de gezamenlijke participanten in het Fonds.

Vergadering van participanten

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

Stembeleid

Conform de Nederlandse Corporate Governance Code en het a.s.r. Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid is een stembeleid ontwikkeld op basis waarvan a.s.r. haar rol als institutionele belegger invult op aandeelhoudersvergaderingen. Dit stembeleid wordt toegepast op alle door a.s.r. vermogensbeheer beheerde beursgenoteerde aandelen. De stemverantwoording geeft volledig inzicht in de uitoefening van het stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen. Meer informatie inzake het stembeleid is opgenomen in het hoofdstuk 'Duurzaamheidsbeleid'.

Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit. De door het Subfonds ontvangen dividenden worden herbelegd binnen het Subfonds.

Kosten en vergoedingen

Bij uitgifte en inkoop van Participaties worden door het Subfonds kosten in rekening gebracht. De Beheerder berekent de op- of afslag (transactiekosten) op basis van de gemiddelde daadwerkelijk gemaakte transactiekosten die zij bij aan- en verkoop van beleggingen moet maken. Deze kosten komen ten gunste van het Fonds ter compensatie van transactiekosten die worden gemaakt. Tevens brengt de Beheerder een beheer- en servicevergoeding in rekening aan de Subfondsen.

Uitlenen van effecten

Effecten van het Subfonds kunnen niet worden uitgeleend. De beleggingsfondsen waarin het Subfonds belegt, lenen mogelijk wel effecten uit.

Transacties gelieerde partijen

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

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

In de verslagperiode is het fondsvermogen van het Fonds met € 162,8 miljoen afgenomen naar € 520,6 miljoen, een daling van 23,82% ten opzichte van 31 december 2021. Van deze afname heeft € 131,8 miljoen betrekking op het resultaat van de verslagperiode. In de verslagperiode is (per saldo) voor € 30,9 miljoen aan participaties ingekocht van het Fonds.

x1.000	30-06-2022	31-12-2021	% verandering	€ verandering
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)	€ 520.569	€ 683.376	23,82%	€ 162.807

Beheerontwikkelingen Fonds in de verslagperiode

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanaf maart 2021 gelden de nieuwe regels vanuit de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Subfonds kwalificeert als een product dat ecologische of sociale kenmerken promoot, maar duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling heeft. Als zodanig is het Subfonds geclassificeerd als een 'artikel 8' fonds onder de SFDR. In het prospectus van het Fonds is meer informatie opgenomen met betrekking tot de beleggingsstrategie, duurzaamheidskenmerken en -indicatoren alsmede de mitigatie van duurzaamheidsrisico's.

Risicomanagement

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

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

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

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

Het gebruik van derivaten is niet toegestaan volgens de beleggingsrichtlijnen. Alleen indextrackers waaronder ETF's en beleggingsinstellingen met een beperkte tracking error worden zodanig gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. De bedrijfsvoering van de Beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's.

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

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

Inzicht in risico's

Dit verslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich ultimo verslagperiode voordoen.

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

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten

Om voor de Participanten waarborgen te scheppen voor een beheerste en integere uitoefening van het beheer van het Fonds en zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wft heeft de Beheerder een Fund Governance Code opgesteld. Het doel van deze code is dat de Beheerder in het belang handelt van de deelnemers in zijn beleggingsfondsen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

Een belangrijk onderdeel van fund governance is het hebben van een Raad van Toezicht, die de rol van toezichthouder met betrekking tot het beheer van de Nederlandse onder toezicht staande beleggingsfondsen door de Beheerder vervult. Deze toezichthouder heeft de taak om te controleren of de Beheerder zijn verplichting om te handelen in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsfondsen naleeft.

Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten. De Fund Governance Code alsmede het beleid inzake belangenconflicten zijn beschikbaar op de Website van de Beheerder.

Risicostructuur Beheerder

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

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

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

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

Risico- en limietcontrole

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

Het Subfonds is gevoelig voor marktbewegingen in het algemeen (marktrisico), als ook voor fluctuaties in prijzen van individuele beleggingsinstrumenten in het bijzonder. Het maximale verlies voor Participanten is beperkt tot de waarde van de door hen gehouden Participaties. Het risico van het Subfonds wordt beperkt doordat de activa van een Subfonds worden gespreid over een groot aantal effecten. De volledige lijst van risicofactoren kunt u teruglezen in het Prospectus in hoofdstuk 4 Risicoprofiel.

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

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

Gedefinieerd risico	Toelichting en mitigerende maatregelen
Marktrisico	Marktrisico wordt beheerst door middel van diversificatie van de portefeuille en wordt bewaakt door middel van beperkingen / limieten.
Beleggen met geleend geld	Een negatief banksaldo is toegestaan tot 5% van het fondsvermogen voor een periode van maximaal 5 werkdagen.
Derivatenrisico	Derivaten zijn niet toegestaan.
Tegenpartij risico	Er wordt alleen gehandeld in aandelen die genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs.
Liquideiteits risico	Subfondsen beleggen alleen in courante beleggingen welke genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs.
Operationeel risico	Er is een systeem aanwezig met monitoring procedures, het meten van gedefinieerde restricties en signaleren van overschrijdingen om snel en adequaat in te grijpen en risico's te mitigeren. Als extra middel om overschrijdingen snel op te lossen is er een escalatieprocedure.

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

Monitoring Operational risks

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

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

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2022 zijn 186 medewerkers en 180 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 30 juni 2022). 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)	01-01-2022 t/m 30-06-2022	Begunstigden
Identified Staff	1.608.891	11*
Medewerkers	12.078.084	175
Totaal	13.686.975	186

*In 2022 zijn zeven medewerkers (naast de directieleden) aanvullend aangewezen als Identified Staff op basis van de IFD/IFR regelgeving. De beloning over 2022 met betrekking tot de Identified Staff heeft betrekking op drie directieleden en acht Identified Staff.

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

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

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

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

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

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

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

Uitsluitingscriteria voor landen en bedrijven

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

In het eerste half jaar van 2022 heeft a.s.r. haar uitsluitingslijst voor landen herzien. De lijst bevat nu 78 uitgesloten landen die in het jaarlijkse Freedom in the World-rapport als slecht presterend worden aangemerkt of die laag scoren op de Corruption Perceptions Index of op de Environmental SDG's.

ESG-integratie en 'best in class' beleggingen

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

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

De wijze waarop dit per fonds wordt geïmplementeerd kan verschillen.

Engagement

Gedurende de eerste helft van 2022 heeft a.s.r. een aantal engagementtrajecten succesvol afgesloten en het aantal lopende trajecten verder uitgebreid. De lijst met bedrijven waarmee a.s.r. een constructieve dialoog is aangegaan, is gepubliceerd op de website van a.s.r. vermogensbeheer, met vermelding van de aanleiding en de status van de dialoog.

a.s.r. onderscheidt drie soorten engagement:

1. Engagement om invloed uit te oefenen: hiermee wordt geprobeerd bedrijven te bewegen tot betere duurzaamheidspraktijken. Een paar belangrijke thema's voor het afgelopen halfjaar:
 - a.s.r. besprak uitdagingen in de mijnbouwsector met belangrijke spelers. De mijnbouwsector is onderhevig aan veel uitdagingen, zowel op het gebied van klimaat als op het gebied van mensenrechten. De afhankelijkheid van de winning van mineralen en andere natuurlijke middelen om de energietransitie te versnellen neemt toe. De winning van hulpbronnen als kobalt en lithium brengt echter wel significante milieurisico's met zich mee en gaat vaak gepaard met de schending van mensenrechten. Door middel van engagement trachten wij deze risico's tot een minimum te beperken.
 - a.s.r. ondertekende het investeerdersinitiatief FAIRR om er bij de Verenigde Naties op aan te dringen een wereldwijd plan op te stellen om de landbouwsector duurzaam te maken. Daarmee kan een van de grootste bronnen van klimaatschadelijke emissies ingedamd worden. Voedselproductie is momenteel goed voor ongeveer een derde van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen en vormt de grootste bedreiging voor 86% van de diersoorten die met uitsterven worden bedreigd.
 - a.s.r. ondertekende het Valuing Water Finance Initiative, een nieuwe door investeerders geleide engagement om zakelijke watergebruikers en vervuilers ertoe aan te zetten water als een financieel risico te waarderen. Het doel is om de noodzakelijke grootschalige verandering aan te drijven en zo watersystemen beter te beschermen. Het initiatief zal bedrijven oproepen te voldoen aan een reeks binnenkort gepubliceerde Corporate Expectations for Valuing Water die aansluiten bij de 2030 Sustainable Development Goal for Water (SDG 6) en de acties die uiteengezet zijn in de Ceres Roadmap 2030.
2. Engagement voor monitoringdoeleinden: duurzaamheid is een onderwerp dat voor a.s.r. altijd op de agenda staat bij vergaderingen met bedrijven uit zijn beleggingsportefeuille. Daarnaast is a.s.r. in gesprek met andere spelers binnen het beleggingslandschap, zoals fonds- en indexproviders, om een verdere ESG-integratie in de beleggingsketen actief te stimuleren.
3. Publiek engagement: a.s.r. is actief betrokken bij de uitvoering van het IMVO-sectorconvenant (Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen), samen met andere verzekeraars, de publieke sector en verschillende ngo's. Voor 2021/2022 is het jaarthema biodiversiteit.

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

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

a.s.r. oefent haar stemrecht als aandeelhouder uit waar dit relevant is. Het stembeleid van a.s.r. is ontwikkeld in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code en het SRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. In het eerste halfjaar van 2022 waren er 217 unieke, aan ESG-thema's gerelateerde, voorstellen beschikbaar. a.s.r. bracht haar stem uit op alle voorstellen, waarvan bijna 60% van de stemmen tegen de aanbevelingen van het management. Veel voorkomende ESG-onderwerpen waren actie op het gebied van klimaatverandering, transparantie over lobbypraktijken, mensenrechten, en gelijk loon voor mannen en vrouwen. Meer informatie over het stembeleid inclusief de inzet van stemadviseurs voor betrokkenheidsactiviteiten is te vinden op <https://asrvermogensbeheer.nl/duurzaam-beleggen/active-ownership>.

Klimaat en energietransitie

Het thema 'klimaatverandering en energietransitie' is sinds 2016 expliciet onderdeel van het eigen strategisch beleggingsbeleid van a.s.r. a.s.r. heeft de risico's voor haar eigen beleggingsportefeuille op twee manieren geanalyseerd: zowel bottom-up – rekening houdend met gestrande activa en veranderende bedrijfsmodellen in bijvoorbeeld de mijnbouw- en energiesector – als top-down, in de strategische assetallocatie (SAA) op basis van klimaatscenario's.

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

fasen verder af te bouwen gedurende de periode 2022-2024. In december vorig jaar heeft a.s.r. exposures in producenten van thermische steenkooldirect verkocht en bedrijven met meer dan 5% van de opbrengsten uit onconventionele olie- en gas (zoals schaliegas, arctic drilling en teerzanden) uitgesloten.

In de eerste helft van 2022 is a.s.r. vermogensbeheer gestart met fase 2 van haar 'Exit strategie fossiel'. Er is geanalyseerd in hoeverre deze bedrijven 'Paris-Aligned' zijn en op basis daarvan worden de overgebleven conventionele olie- en gasbedrijven binnen onze portfolio's aangeschreven en verzocht om inzicht te verschaffen in hun klimaatacties en -ambities. Wij constateren dat er bij deze bedrijven – ondanks alle net-zero commitments – nog veel meer actie moet worden ondernomen om de doelstellingen van het Parijsakkoord te realiseren. Het engagement proces is inmiddels van start gegaan en het eerste gesprek is gevoerd met Ampol, een Australische oliemaatschappij.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

- a.s.r. is opnieuw als koploper beoordeeld door de Eerlijke Verzekeringswijzer, dat het duurzame beleggingsbeleid van Nederlandse verzekeraars beoordeelt. Op 12 van de 14 thema's scoort a.s.r. het hoogst en op bij 4 thema's is dat een 10: Gezondheid, Mensenrechten, Natuur en Wapens. Het is de zevende achtereenvolgende keer dat a.s.r. als beste uit de bus komt in deze vergelijking.
- a.s.r. wordt, samen met 6 anderen van de 34 financiële bedrijven binnen de studie, als 'leading' gezien op het thema biodiversiteit door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). VBDO publiceerde eind juni hun bevindingen van het 2022 AVA (algemene vergadering van aandeelhouders) seizoen. De biodiversiteitsstrategie en -targets van a.s.r. worden als voorbeeld aangehaald binnen de sector.
- a.s.r. scoort met een 10 het hoogst van negen verzekeraars in de praktijkstudie Biodiversiteit van de Eerlijke Verzekeringswijzer (EVW). De EVW onderzoekt het biodiversiteitsbeleid en handelen van de Nederlandse verzekeringssector. Met dit onderzoek wil de EVW bijdragen aan, onder andere, het beïnvloeden van de intenties van verzekeraars en het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit.

Rapportage onder de EU-Transparantieverordening ("SFDR")

Bovenstaande tekst bevat een beschrijving van het algemene door de Beheerder gehanteerde duurzaamheidsbeleid. Bovendien gaat bovenstaande tekst in op beleggingen die a.s.r. voor eigen rekening doet. Daarnaast geeft de Beheerder specifiek per fonds dat zij in beheer heeft een verdere invulling aan haar duurzaamheidsbeleid. In de volgende paragraaf zijn de duurzaamheidsprestaties van het Subfonds over de verslagperiode opgenomen.

Naam product: ASR Duurzaamheid Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (het "Subfonds")

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren het gedaan¹?

Het Subfonds dient geen beleggingen te doen die niet overeenkomen met het geldende SRI-beleid:

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

Het Subfonds dient zoveel mogelijk te beleggen in bedrijven die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid dan hun directe sectorgenoten:

Vanwege de samenstelling van het beleggingsuniversum en de (vooralsnog) beperkte beschikbaarheid van duurzaamheidsdata voor kleinere ondernemingen, maakt de Beheerder een inschatting van de duurzaamheidsprestaties van dergelijke ondernemingen indien zij deze opneemt in de portefeuille van het Subfonds. Hierbij heeft zij een voorkeur voor bedrijven met een hoger duurzaamheidsgehalte. Daarbij worden zowel de economische activiteiten als de bedrijfsvoering op duurzaamheid beoordeeld.

Wij verwachten – mede als gevolg van de invoering van verdere duurzaamheidsregelgeving – de komende jaren steeds meer duurzaamheidsdata ter beschikking te hebben, en daardoor in volgende referentieperiodes een verdere verfijning aan te kunnen aanbrengen in de wijze waarop wij rapporteren over duurzaamheidsindicatoren.

Het Subfonds levert zoveel als mogelijk een bijdrage aan de van kracht zijnde niet-financiële doelstellingen op het gebied van koolstofmetingen en koolstofreducties:

De koolstofemissies van het Subfonds gedurende de referentieperiode lagen onder die van de gehanteerde benchmark.

CO2 intensiteit (tCO2/Mrevs)	2018	2019	2020	2021	H1 2022
ADINAF (Subfonds)	168	107	85	67	73
ATAWN (Benchmark)	206	140	148	154	143
<i>Verschil Subfonds t.o.v. Benchmark</i>	<i>-38</i>	<i>-33</i>	<i>-63</i>	<i>-87</i>	<i>-70</i>

Bron: MSCI, Bloomberg

¹ This disclosure was developed using information from MSCI ESG Research LLC or its affiliates or information providers. Although ASR Vermogensbeheer N.V. information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Markontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in eerste halfjaar 2022

De groeivoorzichten voor de wereldeconomie waren begin dit jaar nog vrij positief, maar zijn sindsdien steeds slechter geworden. Naar verwachting zal de wereldeconomie in zowel 2022 als 2023 met ca. 3% groeien, terwijl de verwachtingen begin dit jaar nog lagen op 4,4% voor 2022 en 3,6% voor 2023. Voor een belangrijk deel hebben die lagere verwachtingen te maken met de oorlog in Oekraïne, die naast grote geopolitieke onzekerheid tot terughoudendheid bij bedrijven en consumenten heeft geleid, met name in de eurozone. De VS lijkt wat betreft economische kracht beter te varen, maar ook voor de Amerikaanse economie zijn de vooruitzichten wel verslechterd. Ten slotte vormt de afkoelende economie in China, vanwege haar zero-covidbeleid en problemen in de vastgoedmarkt, een risico voor de wereldeconomie.

Ondertussen is ook wel duidelijk geworden dat inflatie in de meeste ontwikkelde landen harder is gestegen en langer hoog blijft dan de meeste economen, beleggers en zelfs centrale banken aan het begin van dit jaar dachten. In de VS zijn nu wel de eerste tekenen van een vervlakking van inflatie te zien, maar in de eurozone lijkt hier nog geen sprake van. Sterker nog, in de eurozone is de 'headline' inflatie in juni gestegen naar 8,6%, het hoogste niveau sinds het ontstaan van de monetaire unie. De 'kern'-inflatie (exclusief volatiele voedings- en energieprijzen) ligt weliswaar een stuk lager (3,7% in juni), maar dat betekent nog niet dat de inflatiedruk op korte termijn snel zal afnemen. Veel van de drijvers van inflatie de laatste paar maanden zijn namelijk nog steeds (in ieder geval deels) aanwezig, met name de oorlog in Oekraïne (vooral van belang voor voedings- en energieprijzen) en de verstoring van internationale waardeketens (o.a. door aanhoudende 'lockdowns' in China).

De hoge inflatiedruk betekent dat beleidsrentes van centrale banken in ontwikkelde landen op korte termijn maar één kant op kunnen: omhoog. Onzeker is vooral hoeveel ze omhoog zullen gaan, en dan met name in 2023. Dat zal weer vooral afhangen van de vraag in hoeverre de inflatiedruk afneemt na de eerste rentestappen, en in hoeverre de economische groei onder de hogere rentes te lijden krijgt. Dat valt nu nog moeilijk in te schatten, maar naar verwachting is dat eind dit jaar een stuk duidelijker. Tegen die tijd kunnen centrale banken hun plannen weer aanpassen, al naar gelang de economische stand van zaken op dat moment.

Financiële markten in eerste halfjaar 2022

Aanhoudende inflatiedruk, oplopende renteverwachtingen en recessie-angst domineerden in het eerste halfjaar van 2022 in toenemende mate het klimaat op financiële markten. Verliep het eerste kwartaal van 2022 al matig voor alle beleggingscategorieën, het tweede kwartaal deed daar nog een grote schep bovenop. Zowel voor aandelen als voor (staats-) obligaties is het eerste halfjaar van 2022 daarmee uitzonderlijk slecht verlopen. Over het eerste halfjaar van 2022 zijn de meeste aandelenbeurzen 10-15% in waarde gedaald, en dat geldt ook voor Europese staats- en bedrijfsobligaties. Europees beursgenoteerd vastgoed was verreweg de slechtst presterende beleggingscategorie, met een negatief rendement van ruim 30% over het eerste halfjaar van 2022.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Met hogere rentes en lagere aandelenkoersen lijken financiële markten in het eerste halfjaar van 2022 steeds meer te hebben voorgesorteerd op een 'stagflatie'-scenario. Richting het einde van het tweede kwartaal werd het beeld wel al minder duidelijk, met (tijdelijk) dalende rentes en (licht) herstellende aandelenkoersen. Het lijkt erop dat 'stagflatie' op korte termijn al min of meer is 'ingeprijsd', en dat financiële markten nu proberen in te schatten wat er daarna komt: bijvoorbeeld een terugkeer naar de lage groei / lage inflatie-omgeving van vóór de coronacrisis of juist een hoge groei / hoge inflatie-scenario, bijvoorbeeld dankzij grootschalige (overheids-) investeringen in energietransitie en defensie. Aan de andere kant zou de huidige omgeving van 'stagflatie' ook nog kunnen blijven aanhouden, vooral als centrale banken er niet in zouden slagen om de inflatiegolf te onderdrukken en een loon-prijs spiraal in gang zou worden gezet.

Vooralsnog lijkt ons het meest waarschijnlijke 'post-stagflatie'-scenario dat van aanhoudend gematigde economische groeivoorzichten, in combinatie met aanhoudend hoog blijvende inflatiedruk (dat wil zeggen hoger dan de 2%-inflatiedoelstelling van centrale banken). Wat ons betreft is er in dat scenario nog wel ruimte voor hogere kapitaalmarktrentes, ook al zijn deze de afgelopen maanden al flink opgelopen. Dit is ongunstig voor de verwachte koersontwikkeling van (staats-) obligaties. Echter, ook voor aandelen en andere meer risicovolle beleggingscategorieën is een dergelijk scenario niet zonder meer gunstig. Daarbij is onze inschatting dat de onzekerheid over welk scenario zich uiteindelijk zal voordoen voorlopig nog wel hoog zal blijven. Dat pleit op zich al voor terughoudendheid ten aanzien van bijvoorbeeld aandelen en beursgenoteerd vastgoed. Bedrijfsobligaties zijn dan wellicht een wat 'veiligere' keuze, maar bij verder oplopende rentes rekenen we ook voor deze beleggingscategorie niet op hoge rendementen in de komende tijd. Al met al lijkt voor de komende maanden het aloude gezegde "cash is king" nog niet zo'n slecht motto.

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)

Het Subfonds dient als 'building block' voor het ASR Fonds Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV). ASR Levensverzekering N.V. participeert middels de unit linked verzekeringen in het ASR Fonds Nederlandfonds. Doelstelling van het Subfonds is de participant een gediversifieerde portefeuille van kwalitatief goede en financieel solide Nederlandse bedrijven te bieden die op lange termijn een beter beleggingsrendement behalen dan de AEX All Tradable Alternative Weighting netto return index. De focus ligt daarbij primair op bedrijven die dankzij een onderscheidende marktpositie een rendabel en beheersbaar bedrijfsmodel hebben. Daarbij wordt een goede spreiding naar grote multinationals en interessante middelgrote en kleinere bedrijven beoogd. De portefeuille streeft een bovengemiddeld duurzaamheidsprofiel na. Bedrijven die niet voldoen aan het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. voor maatschappelijk verantwoord beleggen zijn uitgesloten van belegging. De screening hiervan wordt verzorgd door het researchinstituut Vigeo/Ethibel.

Fondsenmerken	ADINAF
Beheervergoeding	0,15% over de totale activa van het Subfonds
Servicevergoeding	0,04% over de totale activa van het Subfonds
Kosten toetreding	0,20% van de intrinsieke waarde van het Subfonds*
Kosten uittreding	0,20% van de intrinsieke waarde van het Subfonds*

*Bij participatie door middel van een verzekeringsproduct.

Rendement en portefeuillebeleid

Het rendement van het Subfonds is op basis van intrinsieke waarde na aftrek van kosten.

Peildatum	Fonds	Benchmark
30-06-2022	-19,80%	-16,73%
31-12-2021	28,32%	27,33%
31-12-2020	6,83%	5,22%
31-12-2019	27,18%	27,47%
31-12-2018*	-6,02%	-5,80%

* rendement 2018 is over de periode 11-10-2018 tot en met 31-12-2018

Waardeontwikkeling per participatie in €	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	11-10-2018 t/m 31-12-2018
Inkomsten	1,24	1,50	1,10	2,16	0,05
Waardeveranderingen	-17,29	17,11	2,57	10,71	-3,02
Kosten	-0,07	-0,14	-0,11	-0,10	-0,02
Resultaat na belastingen	-16,12	18,47	3,56	12,77	-2,99

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar.

Aandelenmarkten lagen wereldwijd flink onder druk. De oorlog in Oekraïne zette de toch al hoge energie-, materiaal- en voedselprijzen fors hoger. Om de ongekende inflatie te beteugelen, verkrappen centrale banken wereldwijd het eerdere ruime monetaire beleid. De hogere rente zette groei-aandelen flink terug, terwijl cyclische aandelen geraakt werden door vrees dat de monetaire verkrapping kan doorschieten naar een recessie. De AEX All Tradable Alternative Weight index (ATAWN) kelderde 16.73%. ADINAF noteerde een totaal rendement van -19.80%, 3,07% slechter dan de index.

In het negatieve beursklimaat stak de Energiesector er positief uit, dankzij de door de oorlog gestegen energieprijzen. In Nederland sprong zwaargewicht Shell eruit met een totaal rendement van 30,9%. Shell is om ESG redenen uitgesloten van belegging. De achterblijvende performance ten opzichte van de index kan voor 3,25% punt toegeschreven worden aan Shell. Deze negatieve impact werd deels gecompenseerd door posities in Fugro (+74.9%) en SBMO (+5.1%). Fugro profiteerde van beter dan verwachte winstcijfers en een groeiend orderboek. Zowel de duurzame windenergie als de traditionele olie- & gasactiviteiten profiteren van de toegenomen behoefte aan energiezekerheid om minder afhankelijk van Rusland te worden.

In de Materialensector veerde AMG (-11,8%) aanvankelijk op met name dankzij de scherpe prijsstijging van lithium en vanadium. Wij hebben de koerssprong gebruikt om gedeeltelijk winst op de positie te nemen. Het uitstel van de geplande beursgang van de lithiumactiviteiten vanwege het slechte beursklimaat en toegenomen recessievrees, zette het aandeel in het tweede kwartaal terug.

Ook de financiële sector leverde aanvankelijke koerswinsten in, toen optimisme over de hogere rente overschaduwd werd door recessievrees. De ECB maant de Europese bankensector bij kapitaalsuiteringen – een belangrijke pijler voor de aantrekkingskracht van de sector - prudent te rekenen met het scenario dat Rusland de gasleveranties aan Europa (grotendeels) stopzet. Na de start van de oorlog in Oekraïne werd de positie in ING (-17,3%) op een nog gunstig niveau teruggedraaid. Onze voorkeur voor NN (-5,9%), dat dankzij de overwegend levensverzekeringsactiviteiten relatief stabiel is en positief reageert op rentestijgingen, pakte goed uit.

Deze relatief positieve bijdragen werden teniet gedaan door flinke koersdalingen van diverse groei-aandelen als gevolg van de hogere rente en economisch gevoeliger aandelen vooruitlopend op een recessie. Zo kwamen met name technologie-aandelen onderuit, vanwege de hogere rente en vrees dat vooral bestedingen aan consumentenelektronica na een paar sterke jaren onder druk van de dalende koopkracht zullen komen. Met name voor BESI (-35,1%), waar wij eerder al grotendeels winst namen, zal dit de orderontvangst tijdelijk gaan drukken. De doorbraak van BESI's geavanceerde hybrid bonding verpakkingstechnologie kan de economische neergang echter dempen ten opzichte van andere cycli. Vooralsnog lijken de grote chipproducten de migratie naar steeds geavanceerde chips en daarvoor benodigde machines voort te zetten. Dat is met name ook relevant voor ASML (-35,1%) en ASM (-38,1%), waar de markt anticipeert op een uitstel van investeringen. In het industriële segment noteerden TKH (-32,9%) en Arcadis (-21,5%) net als sectorgenoten forse koersdalingen voorsortierend op een slechter investeringsklimaat, terwijl de doorbelasting van hoge (loon)kosteninflatie extra onzekerheden geeft. Dit laatste geldt ook voor de sector niet-cyclische consumentengoederen, die met een ongekeerde stijging van voedselprijzen geconfronteerd werd. Dankzij het defensieve karakter bleven de koersdalingen hier relatief beperkt. In de consumentenhoek werd het fonds geraakt door de koersval van Just Eat Takeaway (-68,9%). Het bedrijf verlaagde de groeioprognose voor het lopende jaar, maar onder toenemende druk van aandeelhouders richt het zich nu meer op winstgevendheid. Daarbij heeft het veel mogelijkheden om het bedrijf te rationaliseren, wat mede gelet op het financieringsschema vanaf eind 2023 van belang is. Vooralsnog laat een strategische oplossing voor de Amerikaanse activiteiten nog op zich wachten. De toch al goedkope groothandel B&S (-27,3%) lag overdreven onder druk ondanks een positieve trading update en het herstellend potentieel van de toerisme-gerelateerde activiteiten. Dit biedt een belangrijke buffer tegen de kosteninflatie en een potentiële normalisatie van de tijdens de coronapandemie gestegen verkoopmarges in het Amerikaanse Beautysegment. Fietsfabrikant Accell (+20,0%) ontving een overnamebod dat naar onze mening geen recht deed aan de lange termijn potentie van het bedrijf, maar uiteindelijk nipt genoeg steun kreeg om doorgang te vinden. In de materialensector leverde het defensieve DSM -29,9% in, met name vanwege de hogere rente. Onderliggend zette het bedrijf een belangrijke strategische stap met de verkoop van de laatste materiaalactiviteiten en een fusie met het Zwitserse Firmenich, een gerenommeerde wereldspeler op het gebied van geur- en smaakstoffen. Akzo Nobel (-33,9%) heeft de ongekeerde kosteninflatie steeds snel door geprijsd, maar waarschuwde voor druk op de doe-het-zelf afzet en de Chinese activiteiten als gevolg van een heropleving van Corona in China. Philips (-34,9%) kondigde aan meer slaapapneu-apparaten terug te roepen, terwijl de omruilactie vertraagd wordt door het algehele gebrek aan componenten. Alhoewel de gezondheidsrisico's vooralsnog mee lijken te vallen, zijn nog niet alle testonderzoeken afgerond. Daarbij is nog onzeker hoe de onderzoeken van de FDA en het Amerikaanse ministerie van Justitie naar de gang van zaken uit zullen pakken.

Gedurende de eerste jaarhelft werd de economische gevoeligheid van de portefeuille teruggeschoefd. Posities in met name ING, Randstad en AMG werden afgebouwd. Ook op Fugro werd deels winst genomen. Accell en Intertrust verlieten de portefeuille vanwege overnames. Op RELX, dat binnen het groeisegment relatief goed bleef liggen namen wij winst. Daarvoor in de plaats werd de koersval van nieuwkomer UMG (Universal Music Group) gebruikt om het aandeel aan de portefeuille toe te voegen. Als grootste muziekconcern ter wereld is het bedrijf uitstekend gepositioneerd om te profiteren van de groeiende streaming markt. Daarbij kan het bedrijf de uitgebreide muziekcatalogus te gelde maken in nieuwe toepassingen als sociale media, videogames of fitness video's. Met deze structurele groeitrend, alsook de relatief lage abonnementsprijzen voor muziekstreaming, is het bedrijf naar verwachting goed bestand tegen een economische neergang. Ook de koersval van Ahold werd benut om de portefeuille defensiever in te richten. Zelfs zonder een beursgang van Bol.com genereert het bedrijf aantrekkelijke kasstromen om aan aandeelhouders uit te keren, waarbij de versterking van de dollar gunstig is. Heineken werd iets opgehoogd. De heropening van de horeca na de coronapandemie speelt het bedrijf in de kaart, maar de ongekeerde kostenstijgingen ook naar 2023 toe blijven een aandachtspunt. Nadat eerder vorig jaar winst genomen was op ASML, werd de positie nu weer opgehoogd. Ook als de overspannen vraag terugvalt, zijn de vooruitzichten voor het bedrijf nog altijd goed dankzij de technologische routekaart van de chipindustrie.

Risicobeheer

Het beleid is erop gericht dat de aanwezige cash zo snel mogelijk wordt belegd in aandelen. Alle beleggingen alsmede de positie in cash worden in Euro's aangehouden. Er vonden geen transacties in vreemde valuta plaats, waardoor er dus geen valutarisico werd gelopen.

Marktrisico

Het Subfonds streeft ernaar het totale fondsvermogen volledig te beleggen. Maximaal 5% van het fondsvermogen mag worden aangehouden in de vorm van kasgelden. Gedurende de verslagperiode is de kaspositie ruimschoots binnen deze bandbreedte gebleven.

Rendementsrisico

Het rendement van de beleggingen staat over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment niet eerder vast dan op het verkoopmoment. Doordat het Subfonds blootstaat aan marktrisico's, kan niet gegarandeerd worden dat een participatie in het Subfonds zijn waarde behoudt. Het rendementsrisico is het gevolg van niet voorzienbare fluctuaties van de beleggingen en/of directe opbrengsten daarvan, zoals dividenden of interest. Naast dit absolute rendementsrisico bestaat het risico dat het Subfonds een slechter resultaat behaalt dan de gekozen representatieve benchmark. Dit zogenaamde relatieve rendementsrisico ontstaat door de keuze van de Beheerder om in de portefeuillesamenstelling niet geheel de samenstelling van de benchmark te volgen. In bepaalde effecten zal door het Subfonds een groter dan wel kleiner percentage worden belegd dan vertegenwoordigd in de benchmark. Er kan ook in effecten worden belegd die niet in de benchmark vertegenwoordigd zijn en effecten die wel in de benchmark vertegenwoordigd zijn kunnen geheel ontbreken in de portefeuille van het Subfonds. Naast een actieve beleggingsvisie kan dit laatste ook het gevolg zijn van het gevoerde ESG-beleid dat bedrijven die niet voldoen aan specifieke ESG criteria uitsluit van belegging. Zo is benchmarkzwaargewicht Royal Dutch Shell uitgesloten van belegging. Het Subfonds streeft een risico-beheerste waarde-creatie na door zich te concentreren op aantrekkelijk gewaardeerde, goed gefinancierde bedrijven met een gevestigd rendabel bedrijfsmodel. Zo wordt op aandelenniveau het bedrijfsrisico, balansrisico en waarderingsrisico zoveel mogelijk ingeperkt. Op Subfondsniveau wordt het risicoprofiel ten opzichte van de benchmark nauwlettend in de gaten gehouden.

Concentratierisico

Het concentratierisico houdt verband met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa, sectoren, of op bepaalde markten. In het Subfonds wordt uitsluitend belegd in ondernemingen die genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs (Euronext Amsterdam). Hierdoor wordt het beleggingsuniversum en daarmee de mogelijkheden om de portefeuille te spreiden beperkt. Een geconcentreerdere portefeuille maakt het Subfonds gevoeliger voor koersfluctuaties in individuele posities. Volgens de beleggingsrichtlijnen mag maximaal 15% van het fondsvermogen in één individueel aandeel belegd worden.

Sectorverdeling	30-06-2022	31-12-2021
Consumentengoederen	26,30 %	24,58 %
Industriële sector	19,86 %	21,00 %
Informatietechnologie	17,53 %	19,46 %
Basismaterialen	13,72 %	15,04 %
Financiële dienstverlening	12,37 %	12,48 %
Overige	10,22 %	7,44 %

Liquiditeitsrisico

Het beleggingsbeleid richt zich uitsluitend op beursgenoteerde bedrijven. Het omvat zowel liquide beleggingen in bedrijven met een grote marktkapitalisatie als minder liquide aandelen in het zogenaamde small cap segment. Deze kleinere posities kunnen mogelijk moeilijker te liquideren zijn. Op portefeuilleniveau wordt een goede liquiditeit nagestreefd met een belangrijke exposure naar goed verhandelbare aandelen in de large en mid caps. Dit stelt het Subfonds in staat om uitstroom uit het Subfonds te faciliteren.

In Control statement

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

Daarnaast heeft de Beheerder geen constatering gedaan waaruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de eerste helft van het jaar 2022 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 2021 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2022 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 29 augustus 2022

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Halfjaarrekening 2022

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2022 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2022	31-12-2021	Referentie
Beleggingen			
Aandelen	510.363	681.877	
Som der beleggingen	510.363	681.877	1
Vorderingen	508	-	2
Overige activa			
Liquide middelen	22.673	2.559	3
Kortlopende schulden	-12.975	-1.060	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	10.206	1.499	
Activa min kortlopende schulden	520.569	683.376	
Geplaatst participatiekapitaal	357.597	388.560	
Overige reserves	294.816	131.236	
Onverdeeld resultaat	-131.844	163.580	
Totaal fondsvermogen	520.569	683.376	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	10.114	8.028	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	5.684	13.142	7
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-147.070	87.354	7
Som der bedrijfsopbrengsten	-131.272	108.524	
Beheervergoeding	-439	-478	
Servicevergoeding	-117	-128	
Interestlasten	-16	-4	
Som der bedrijfslasten	-572	-610	8
Resultaat na belastingen	-131.844	107.914	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	-131.844	107.914	
Waardeverandering van beleggingen	141.386	-100.496	1
Aankopen van beleggingen (-)	-40.768	-23.994	1
Verkopen van beleggingen (+)	70.896	59.514	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-508	-585	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	11.915	2.046	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	51.077	44.399	
Uitgifte participaties	-	-	5
Inkoop participaties	-30.963	-38.730	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-30.963	-38.730	
Mutatie liquide middelen	20.114	5.669	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	2.559	2.362	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	22.673	8.031	3
Mutatie liquide middelen	20.114	5.669	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen (het Fonds) is opgericht op 1 september 2018 in de vorm van een fonds voor gemene rekening met Subfondsen binnen een paraplustructuur. Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2022 is het volgende Subfonds ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Het halfjaarverslag van ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (het Subfonds) is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 29 augustus 2022 de halfjaarrekening opgemaakt.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022. De gegevens over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum.

Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 30 juni 2022 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: de Beheerder) is de beheerder in de zin van artikel 1.1 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De Beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid en het voeren van de participanten- en financiële administratie. De Beheerder beschikt over een vergunning van de toezichthouder conform artikel 2:65, lid 1, sub a Wft en is opgenomen in het register als bijgehouden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Juridisch eigenaar

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen treedt, in overeenstemming met de algemene voorwaarden van beheer en bewaring, op als eigenaar (titelhouder) in juridische zin voor rekening en risico van de participanten in het Fonds.

Bewaarder

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen treedt, in overeenstemming met de algemene voorwaarden van beheer en bewaring, op als eigenaar (titelhouder) in juridische zin voor rekening en risico van de Participanten in het Fonds. Zoals uiteengezet in het Prospectus, is de Stichting als Bewaarder, onder de voorwaarden van de Management en Custody Agreement, voor het Fonds aangesteld.

De belangrijkste taak van de Bewaarder is om namens het Fonds de bewaarderstaken waarnaar wordt verwezen in artikel 4:37f van de Wft uit te voeren. De Bewaarder is jegens het Fonds of de participanten aansprakelijk voor het verlies van financiële instrumenten die hij of een derde partij aan wie hij de bewaring heeft uitbesteed, in bewaring heeft genomen. De Bewaarder is ook aansprakelijk voor verliezen die het Fonds of de participanten lijden als gevolg van een nalatig of opzettelijk verzuim van de Bewaarder om zijn taken naar behoren uit te voeren. In geval van een directe aansprakelijkheid van de Bewaarder kunnen de participanten de Bewaarder overeenkomstig de voorwaarden van de bewaardersovereenkomst via de Beheerder aanspreken. In het prospectus zijn de taken, de verantwoordelijkheden en de aansprakelijkheid van de Bewaarder verder toegelicht.

Depositary

Zoals uiteengezet in het Prospectus, heeft de Beheerder BNP Paribas Securities Services S.C.A. als Depositary voor het Fonds aangesteld. De Depositary is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van het Fonds.

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 Subfonds 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 financieel en zakelijk beleid van de andere partij. Transacties met verbonden partijen worden verricht tegen marktconforme tarieven.

Beleggingen

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 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.

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: Betreft kosten voor afwikkeling van aan- en verkooptransacties door de bewaarder van het Fonds. Deze kosten worden direct ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. De kortlopende schulden en overlopende passiva worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Resultaatbepaling

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 dividend. Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. 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 (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

De gerealiseerde en ongerealiseerde prijsresultaten worden in de periode waarop zij betrekking hebben als gerealiseerde respectievelijk ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen gepresenteerd onder beleggingsopbrengsten in de winst- en verliesrekening.

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn hierdoor onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen.

Vennootschapsbelasting

Het Fonds heeft de fiscale status van een fiscaal transparant fonds. Een fiscaal transparant fonds is zelf niet belastingplichtig. De vennootschapsbelasting wordt bij de individuele participanten geheven.

Beheervergoeding

Aan het Subfonds 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. De hoogte van de beheervergoeding is 0,15% op jaarbasis.

Servicevergoeding

De Beheerder ontvangt maandelijks een servicevergoeding die ten laste van het Subfonds wordt gebracht. De servicevergoeding dient ter dekking van overige kosten zoals:

- De vergoedingen voor de accountants, juridische en fiscale adviseurs;
- De kosten van bewaring (depository);
- De kosten verband houdende met het voorbereiden, drukken en verzenden van prospectussen, (half-) jaarverslagen en alle mogelijke andere documenten die betrekking hebben op het Fonds;
- De eventuele kosten verbonden aan de registratie van het Fonds bij enige overheidsinstantie of beurs;
- De kosten in verband met het berekenen en publiceren van de intrinsieke waarden;
- De kosten in verband met het bijhouden van het participantenregister, het voeren van een financiële en beleggingsadministratie;
- De kosten voor vergaderingen van participanten;
- Verschuldigde bijdragen aan de AFM en DNB ten aanzien van het door hen gehouden toezicht.

De hoogte van de servicevergoeding is 0,04% op jaarbasis. De Beheerder betaalt uiteindelijk de daadwerkelijk gemaakte kosten die vallen onder de servicevergoeding.

Kosten bij uitgifte en inkoop van participaties

Bij uitgifte en inkoop van participaties worden door het Subfonds kosten in rekening gebracht. Het percentage voor de op- of afslag ten opzichte van de Intrinsieke waarde bedraagt maximaal 0,20%. Deze kosten komen ten gunste van het Subfonds ter compensatie van transactiekosten die worden gemaakt indien als gevolg van uitgifte onderliggende beleggingen moeten worden aangekocht of als gevolg van inkoop beleggingen moeten worden verkocht. Deze vergoedingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd opbrengsten uit beleggingen.

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 die geen uitgaven zijn en opbrengsten die geen ontvangsten zijn.

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

Beleggingen	30-06-2022	31-12-2021
Aandelen	510.363	681.877
Totaal beleggingen	510.363	681.877

Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Beleggingen	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin verslagperiode	681.877	600.001
Aankopen	40.768	71.664
Verkopen	-70.896	-141.350
Waardeverandering	-141.386	151.562
Stand eind verslagperiode	510.363	681.877

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	30-06-2022	31-12-2021
Nog te ontvangen uit hoofde van effectentransacties	260	-
Nog te ontvangen dividend	248	-
Totaal	508	-

3. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

4. Schulden

Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	30-06-2022	31-12-2021
Nog te betalen uit hoofde van uitstap participanten	-690	-
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-85	-115
Nog te betalen uit hoofde van effectentransacties	-12.200	-945
Stand eind verslagperiode	-12.975	-1.060

5. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds:

Intrinsieke waarde	30-06-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	520.569	683.376	600.528	565.837
Aantal participaties	7.921.980	8.342.876	9.407.327	9.468.933
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	65,70	81,91	63,84	59,76

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin verslagperiode	388.560	469.292
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-30.963	-80.732
Stand eind verslagperiode	357.597	388.560

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin verslagperiode	8.342.876	9.407.327
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-420.896	-1.064.451
Stand eind verslagperiode	7.921.980	8.342.876

Het verloop van de overige reserves gedurende de verslagperiode is als volgt (x € 1.000):

Overige reserves	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin verslagperiode	131.236	99.510
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	163.580	31.726
Stand eind verslagperiode	294.816	131.236

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

Onverdeeld resultaat	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin verslagperiode	163.580	31.726
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-163.580	-31.726
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	-131.844	163.580
Stand eind verslagperiode	-131.844	163.580

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
Dividend	10.052	7.965
Opbrengsten i.v.m. toe- en uitredingen participanten	62	63
Totaal	10.114	8.028

7. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen inclusief eventuele verkoopkosten. De ongerealiseerde waardeveranderingen in de aangehouden beleggingen zijn inclusief eventuele aankoopkosten.

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

Waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2022 t/m 30-06-2022 (positief)	01-01-2022 t/m 30-06-2022 (negatief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (positief)	01-01-2021 t/m 30-06-2021 (negatief)
Gerealiseerd	8.491	-2.807	13.173	-31
Ongerealiseerd	9.285	-156.355	96.405	-9.051

8. Bedrijfslasten

De bedrijfslasten kunnen als volgt worden gespecificeerd (x € 1.000):

Bedrijfslasten	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
Beheervergoeding	-439	-478
Servicevergoeding	-117	-128
Interestlasten	-16	-4
Totaal	-572	-610

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
ADINAF	0,19%	0,19%	0,19%

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
ADINAF	13,54%	6,86%

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Fonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

- ASR Vermogensbeheer N.V. is de beheerder van het Fonds en brengt een beheervergoeding (€ 439.000) en servicevergoeding (€ 117.000) in rekening;
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het Fonds;
- Alle participaties zijn in bezit van de Luxemburgse beleggingsinstelling ASR FONDS Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV).

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 29 augustus 2022

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Overige gegevens

[illegible]

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrnederland.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders