

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Halfjaarverslag

2023

—
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

Dhr. P. Klijnsmit

Mw. W.M. Schouten

Dhr. M.R. Lavooi

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

BNP Paribas S.A., Netherlands 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	5
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid	11
Markontwikkelingen en vooruitzichten.....	14
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF).....	15
In Control statement.....	18
 Halfjaarrekening 2023 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
 Bijlage 1	 30

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. (hierna: 'a.s.r.' of 'ASR Nederland'). 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 Renewable Infrastructure Debt Fund, ASR Kapitaalmarkt Fonds, ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, ASR Wereldwijd Impact Aandelen Fonds, 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 Paraplufonds, ASR Duurzaam Wereldwijd Aandelen Fonds en het ASR Duurzaam Azië Aandelen Fonds.

Het verlenen van beleggingsdiensten (waaronder individueel vermogensbeheer):

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

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

Deze diensten worden gereguleerd in de Wft en in de MiFID II (Markets In Financial Instruments Directive). Op grond hiervan treedt a.s.r. vermogensbeheer op als individueel vermogensbeheerder ten behoeve van de groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V., zoals de onder toezicht staande ondernemingen 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 heeft tot 11 mei 2023 als 'building block' gediend voor het ASR Fonds Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV). ASR Levensverzekering N.V. participeerde middels de unit-linked verzekeringen in het ASR Fonds Nederlandfonds. Per 11 mei participeert ASR Levensverzekering N.V. (middels de unit-linked verzekeringen) rechtstreeks in het Subfonds (waarbij de omzetting gefaseerd in mei 2023 heeft plaatsgevonden).

Het Subfonds kwalificeert als een product dat ecologische en sociale kenmerken promoot, maar duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling heeft. Als zodanig is het Subfonds geclassificeerd als een 'artikel 8' fonds onder de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Beleggingsfilosofie van het Fonds

Het Subfonds beoogt Participanten een goed gediversificeerde 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 S.A., Netherlands 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 risicomanagementbeleid, beleid inzake belangenverstrengeling, 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.

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

Indien de Intrinsieke waarde van het Subfonds onjuist is berekend en de afwijking ten opzichte van de juiste Intrinsieke waarde minimaal 1% bedraagt, zal de Beheerder eventueel nadelige gevolgen aan de zittende Participanten in het Subfonds vergoeden. Deze compensatie zal alleen plaatsvinden indien de Beheerder binnen dertig dagen na de datum waarop een onjuiste berekening van de Intrinsieke waarde heeft plaatsgevonden de onjuiste berekening heeft vastgesteld. Er geldt geen maximaal afwijkingspercentage dat wordt vergoed ten opzichte van de juist berekende intrinsieke waarde.

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 waardebepaling 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 waardebepaling 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 € 47,2 miljoen toegenomen naar € 561,6 miljoen, een stijging van 9,2% ten opzichte van 31 december 2022, met name als gevolg van koersstijgingen van aandelen.

x1.000	30-06-2023	31-12-2022	% verandering	€ verandering
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)	€ 561.579	€ 514.339	9,18%	€ 47.240

Beheerontwikkelingen Fonds in de verslagperiode

Uitfasering ASR Fonds SICAV

Het Subfonds heeft tot 11 mei 2023 als 'building block' gediend voor het ASR Fonds Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV). ASR Levensverzekering N.V. participeerde middels de unit-linked verzekeringen in het ASR Fonds Nederlandfonds. Per 11 mei participeert ASR Levensverzekering N.V. (middels de unit-linked verzekeringen) rechtstreeks in het Subfonds (waarbij de omzetting gefaseerd in mei 2023 heeft plaatsgevonden). Per 12 mei 2023 zijn de beheervergoeding en de servicevergoeding van het Subfonds aangepast van respectievelijk 0,15% naar 1,05% en van 0,04% naar 0,05%. Deze aanpassing komt voort uit de omzetting van de beleggingen in ASR FONDS SICAV naar beleggingen in andere fondsen onder beheer van a.s.r. vermogensbeheer. Bij deze omzetting zijn de totale kosten voor de achterliggende polishouders, die via de beleggingsverzekeringen van a.s.r. Leven Individueel participeren, ongewijzigd gebleven.

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 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.

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 Management 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 Investment & Policy Committee / Risk Management Comité (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 gedurende de verslagperiode hebben voorgedaan. 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 belangenverstrengeling

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 belangenverstrengeling wordt 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 belangenverstrengeling opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenverstrengeling die in het nadeel kan zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

De Fund Governance Code alsmede het beleid inzake belangenverstrengeling 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.

Om te kunnen voldoen aan de vereisten uit de AIFMD, art. 15 lid 1, is de verantwoordelijkheid van het risicomanagement met betrekking tot fondsen gescheiden ten opzichte van het risicomanagement met betrekking tot de organisatie van de Beheerder. 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 fondsspecifieke 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 het IPC/RMC welke maandelijks wordt gehouden en het dashboard wordt ook gedeeld met de Raad van Toezicht.

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

Gedefinieerd risico	Toelichting en mitigerende maatregelen
Marktrisico	Marktrisico wordt beheerst door middel van diversificatie van de portefeuille en wordt bewaakt door middel van beperkingen/limieten.
Beleggen met geleend geld	Een negatief banksaldo is toegestaan tot 5% van het fondsvermogen voor een periode van maximaal 5 werkdagen.
Derivatenrisico	Derivaten zijn niet toegestaan.
Tegenpartij risico	Er wordt alleen gehandeld in aandelen die genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs.
Liquiditeiten 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 2023 zijn 202 medewerkers en 192 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer).

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 30 juni 2023). 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)	01-01-2023 t/m 30-06-2023	Begunstigden
Identified Staff	1.855.517	10*
Medewerkers	13.810.142	192
Totaal	15.665.659	202

*De Identified Staff per 30 juni 2023 bestaan uit drie directieleden en zeven overige leden. Gedurende de eerste helft van 2023 zijn verschillende leden (tijdelijk) als Identief Staff aangewezen als gevolg van wijzigingen binnen de directie.

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. Dit beleid is in de jaren daarna verder aangescherpt en wordt jaarlijks, of zo nodig vaker, herzien. Het beleggingsbeleid is gericht op duurzaam en verantwoord beleggen en op beleggen met impact. Een regelmatige update hierover wordt gegeven in onze kwartaalrapporten over duurzaam beleggen.

Alle beleggingen beheerd door a.s.r. vermogensbeheer worden aan de hand van ons Socially Responsible Investment (SRI) beleid 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 wapens en tabak, de gokindustrie en steenkool en bedrijven waarvan het grootste deel van hun winst gerelateerd kan worden aan onconventionele olie- en gaswinning 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.

Het beleggingsbeleid van a.s.r. is gericht op de toekomst en duurzaamheid is een essentieel onderdeel van de strategie. a.s.r. is van mening dat de integratie van duurzaamheids-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 op <https://asrvermogensbeheer.nl/duurzaam-beleggen/duurzaam-beleggingsbeleid>.

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/industrie. 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 zoals biodiversiteitsverlies of waterverbruik;
 - 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

In de eerste helft van 2023 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. heeft vanuit de fossiele strategie haar engagement gesprekken met olie- en gas producten voortgezet. Hiervoor hanteren wij een engagement periode van 2022 t/m 2024. Ultimo 2024 dienen de olie- en gas bedrijven in onze portefeuilles aan te tonen dat ze Paris-aligned zijn. Gedurende het eerste half jaar van 2023 hebben wij onder andere gesproken met Aker BP, Galp Energia, TotalEnergies en Equinor.
 - Afgelopen periode hebben wij via het Ceres Valuing Water Finance Initiative gesproken met Constellation Brands. Constellation Brands is een internationale producent van bier, wijn en sterke drank in het premium segment. Het gebruik en management van water zijn belangrijke onderwerpen voor een dergelijke onderneming, zeker in tijden van klimaatverandering en toenemende waterschaarste. Het bedrijf opereert en genereert haar inkomsten ook in gebieden die in hogere mate te maken hebben met waterschaarste (o.a. Californië en Mexico). Dit waren daarom ook belangrijke onderwerpen in ons gesprek. Het bedrijf heeft inmiddels water efficiëntie doelstellingen geïmplementeerd en voert operationele risk assessments uit op het gebied van water kwaliteit. We blijven met een coalitie van investeerders in gesprek met Constellation Brands om de progressie op gebied van waterstress te monitoren.
 - CRH is wereldwijd een toonaangevend bedrijf op het gebied van bouwmaterialen. In Noord-Amerika is het de grootste bouwmaterialenonderneming en in Europa de grootste in zware bouwmaterialen. Bouwmaterialen hebben een significant aandeel in de wereldwijde CO2-uitstoot, en de verwachting is dat dat aandeel verder zal groeien, voornamelijk vanwege toenemende vraag naar woningen. Daarom is het gesprek aangegaan het bedrijf aan te sporen om de klimaatimpact van bouwmaterialen in kaart te brengen, hier efficiënter mee om te gaan en CO2-reducties te realiseren.
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.

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

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

a.s.r. oefent haar stemrecht als aandeelhouder uit waar dit relevant is. Het stembeleid van a.s.r. is ontwikkeld in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code en het SRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. Veel voorkomende ESG-onderwerpen in de eerste helft van het jaar waren gericht op klimaat, mensenrechten en gendergelijkheid. Het stembeleid - inclusief de inzet van onze proxy voting leverancier – wordt gepubliceerd op de website van a.s.r. vermogensbeheer.

Klimaat en energietransitie

Het thema 'klimaatverandering en energietransitie' is sinds 2016 expliciet onderdeel van het beleggingsbeleid. 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). Naast het voorkomen van negatieve impact wil a.s.r. een positieve bijdrage leveren aan de energietransitie. Daarom vergroot a.s.r. de huidige exposure voor impactbeleggingen naar een totaal van € 4,5 miljard in 2024. Dit budget kan ook gealloceerd worden naar voor a.s.r. andere belangrijke duurzaamheidsthema's zoals gezondheid, vitaliteit, inclusie en financiële zelfredzaamheid. 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 de eerste helft van 2023 heeft a.s.r. vermogensbeheer de implementatie van fase 2 van haar 'Exit strategie fossiel' voortgezet. We zijn in gesprek met de resterende conventionele olie- en gasbedrijven binnen onze portfolio's om inzicht te krijgen of deze bedrijven (robuuste en ambitieuze) plannen hebben om 'Paris-Aligned' te worden. Ook is gestart met fase 3: de grootste uitstoters en bedrijven verderop in de fossiel keten. Ook van deze bedrijven verwacht a.s.r. robuuste en ambitieuze plannen om in lijn te komen met de afspraken in het Parijs Akkoord.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

- a.s.r. wordt als 'leading' gezien op de thema's biodiversiteit en arbeidsomstandigheden in toeleveringsketens door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). VBDO publiceerde eind juni hun bevindingen van het 2023 AVA (algemene vergadering van aandeelhouders) seizoen. De biodiversiteitstrategie en -targets van a.s.r. worden als voorbeeld aangehaald binnen de sector.

Rapportage onder de EU-Transparantieverordening ("SFDR")

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

Marktontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in eerste halfjaar 2023

Het IMF verwacht voor de wereldeconomie nu een groei van 3% voor zowel 2023 als 2024, wat voor beide jaren iets hoger is dan eerdere voorspellingen voor beide jaren. Een deel van de verklaring hiervoor is dat 2023 wat beter is gestart dan eerder gedacht. Dit geldt zowel de VS als voor Europa, dat eind 2022 / begin 2023 toch erin is geslaagd te ontsnappen aan de vooraf gevreesde 'winterrecessie'. Echter, hierbij dient opgemerkt te worden dat de vooruitzichten voor de 2^e helft van het jaar er aanzienlijk minder gunstig uitzien. In China valt het groeiherstel na de beëindiging van het 'zero Covid'-beleid tot nu toe tegen. De matige ontwikkeling van de Chinese economie is ook nadelig voor opkomende markten, zowel binnen de regio als daarbuiten, zoals voor grondstoffen exporterende landen in Afrika en Latijns Amerika. Overigens is niet overal hetzelfde beeld te zien. De Japanse economie verrast voor de verandering in positieve zin, en dat geldt ook voor bijvoorbeeld India en Brazilië.

Ondertussen is de inflatiegolf van 2022 duidelijk over zijn hoogtepunt heen. Dit geldt zeker voor de VS, waar de inflatie inmiddels is afgenomen van 9,1% jaar-op-jaar in juni 2022 naar 4,0% een jaar later. Dit is mede te danken aan lagere prijzen voor voeding en energie, maar ook de 'kerninflatie' (waar de volatiele voedings- en energieprijzen uit gehaald zijn) is de afgelopen tijd gedaald, naar 5,3% jaar-op-jaar. Ook in de eurozone lijkt 'peak inflation' achter de rug: de 'headline' inflatie is de afgelopen maanden gedaald van 10,6% naar 5,5% jaar-op-jaar. De Europese 'kerninflatie' is in juni min of meer gestabiliseerd, op 5,4% jaar-op-jaar. Naar verwachting zal de inflatedruk de komende tijd verder afnemen, vooral omdat de piek in de voedings- en energieprijzen inmiddels ruim achter ons ligt, maar de consensus is wel dat de ECB/Fed-inflatiedoelstellingen van 2% pas in 2025 weer in beeld komen. De inflatie kan hoger blijven dan verwacht in het geval dat de zich voortslepende oorlog in Oekraïne tot een hernieuwde stijging in voedsel- en/of energieprijzen zou leiden.

Om de inflatie te bestrijden heeft de Fed het afgelopen jaar de basisrente in de VS verhoogd van 0% naar 5,25%, terwijl de ECB met de Europese basisrente in minder dan een jaar tijd van -0,5% naar 3,5% is gegaan. Daarmee lijkt het einde aan de renteverhogingen nog altijd niet bereikt te zijn, al begint dit wel in zicht te komen. Het meest aannemelijke scenario lijkt dat na de zomer van 2023 een periode zal volgen van in ieder geval 3 tot 6 maanden stabiel hoog blijvende rentes. Dat geeft centrale banken de gelegenheid om beter zicht te krijgen op de gevolgen van de eerdere renteverhogingen op economische groei en inflatie.

Financiële markten in eerste halfjaar 2023

Over het eerste halfjaar van 2023 hebben vrijwel alle beleggingscategorieën positieve rendementen opgeleverd, met Europees beursgenoteerd vastgoed als meest opvallende uitzondering. Daarbij hebben aandelen het duidelijk beter gedaan dan obligaties. Vooral Amerikaanse (tech-) aandelen waren in trek, met rendementen ruim boven 10% in het eerste halfjaar. Ook Europese aandelen presteerden goed, maar rendementen op Aziatische aandelen en aandelen opkomende markten bleven beperkt tot 2-5% over het eerste halfjaar, en waren daarmee vergelijkbaar met de rendementen op Europese staats- en bedrijfsobligaties.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Vooruitkijkend is op dit moment de grootste vraag welke impact de serie renteverhogingen door centrale banken van de afgelopen tijd zal hebben op de economie en financiële markten. Eén risicoscenario is dat de hogere rentes de economie van de eurozone (en/of de VS) in een zwaardere recessie terecht doen komen dan nu wordt gedacht. Een ander risicoscenario is dat ondanks de hogere rentes de inflatedruk niet onder controle komt, en centrale banken alsnog rentes verder moeten verhogen dan nu gedacht. Beide scenario's lijken in principe ongunstig voor meer risicovolle beleggingscategorieën, en dan met name aandelen.

Naar verwachting zullen centrale banken de komende tijd rentes eerder nog verder verhogen dan verlagen. Dat is gunstig voor cash en, in iets mindere mate, kortlopende staatsobligaties. Op langere termijn is het aannemelijk dat 'yield curves' zullen versteilen met lagere korte rentes en/of hogere lange rentes, maar op korte termijn lijkt het aannemelijk dat rentecurves vlak, of invers, zullen blijven.

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)

Het Subfonds heeft tot 11 mei 2023 als 'building block' gediend voor het ASR Fonds Nederlandfonds (subfonds van ASR Fonds SICAV). ASR Levensverzekering N.V. participeerde middels de unit-linked verzekeringen in het ASR Fonds Nederlandfonds. Per 11 mei participeert ASR Levensverzekering N.V. (middels de unit-linked verzekeringen) rechtstreeks in het Subfonds (waarbij de omzetting gefaseerd in mei 2023 heeft plaatsgevonden). Het Subfonds is volgens de Transparantieverordening (SFDR) geclassificeerd als fonds dat milieu en sociale kenmerken bevordert (artikel 8). Het Subfonds beoogt Participanten een goed gediversificeerde portefeuille aan te bieden van 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 AEX All Tradable Alternative Weighting netto return index na aftrek van alle op dit Subfonds van toepassing zijnde kosten. De focus ligt 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.

Fondskennmerken	ADINAF
Beheervergoeding	1,05% over de totale activa van het Subfonds*
Servicevergoeding	0,05% over de totale activa van het Subfonds*
Kosten toetreding	0,20% over het aan- en verkoopbedrag in het Subfonds**
Kosten uittreding	0,20% over het aan- en verkoopbedrag in het Subfonds**

*Per 12 mei 2023 zijn de beheervergoeding en de servicevergoeding van het Subfonds aangepast van respectievelijk 0,15% naar 1,05% en van 0,04% naar 0,05%.

** 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
30-06-2023	14,07%	12,03%
31-12-2022	-17,13%	-13,06%
31-12-2021	28,32%	27,33%
31-12-2020	6,83%	5,22%
31-12-2019	27,18%	27,47%

Waardeontwikkeling per participatie in €	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Inkomsten	1,06	1,80	1,50	1,10	2,16
Waardeveranderingen	8,73	-16,14	17,11	2,57	10,71
Kosten	-0,17	-0,14	-0,14	-0,11	-0,10
Resultaat na belastingen	9,62	-14,20	18,47	3,56	12,77

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

Aandelenbeurzen gingen het jaar goed van start, geholpen door een terugval van energie- en andere grondstoffenprijzen en een normalisatie van verstoringen in de toeleveringsketens. Hiermee vielen de bedrijfsresultaten in het algemeen beter uit dan gevreesd. Om de toch nog altijd hoge (loon)inflatie te beteugelen werd de rente in de Verenigde Staten en Europa verder opgehoogd. Even was er vrees dat de ongekende rentestijgingen in de Verenigde Staten tot een financiële crisis zouden leiden. Dit bleef echter beperkt tot wat regionale Amerikaanse banken, terwijl in Europa een crisis bij Credit Suisse afgewend werd met de overname door UBS. Onzekerheid over de invloed van het rentebeleid op de economische vooruitzichten leidden tot sterk uiteenlopende rendementen tussen bedrijfstakken. Al met al noteerde de AEX All-Tradable Alternative Weighting Index een netto rendement van 12,03%. ADINAF deed het met een netto rendement van 14,07% ca 2,0% beter dan de index.

Het Subfonds profiteerde vooral van het sterke koersherstel in de halfgeleiderindustrie. Gemiddeld genomen rendeerden de posities in ASML, ASMI en Besi circa 45% in de eerste jaarhalf. Het segment kreeg een extra impuls van de verwachte opmars van

Kunstmatige Intelligentie, dat een belangrijk beleggingsthema op de beurzen vormde. Deze opmars zal de lange termijn vraag naar geavanceerde productieapparatuur voor chips nog verder versterken. Daarnaast speelt de aanbouw van chipfabrieken in de Verenigde Staten en Europa om minder afhankelijk van China te worden de sector in de kaart.

In de Basisgoederensector stak de performance van het Subfonds positief af ten opzichte van het negatieve rendement van de sector. AMG (+39%) profiteerde van goede resultaten en hoogde de financiële ambities bij de Capital Markets Day op, mede dankzij de leidende positie die het bedrijf heeft als toeleverancier aan de ontluikende elektrische accumarkt in Europa. Bij Akzo Nobel (+22%) leidden beter dan verwachte omzetontwikkelingen in Europa en China en de daling van grondstof- en energieprijzen tot optimisme over winstherstel. Deze positieve bijdragen werden enigszins tenietgedaan door de koersdaling van DSM-Firmenich (-14%). Net als sectorgenoten ging het bedrijf gebukt onder de afbouw van reservevoorraden bij klanten, waarbij met name de vitamine-activiteiten sterk onder druk staan. De aangekondigde herstructurering van de geplaagde vitamine-activiteiten werd eind juni positief ontvangen.

Ook in het Industriële segment presteerde het Subfonds relatief goed, hoofdzakelijk dankzij Fugro (+27%) en TKH (+26%). Fugro kende een sterke start van het jaar. Naast de goede perspectieven voor vooral offshore wind gaven ook een betere doorbelasting van de kosten en verbetering van de executie meer vertrouwen in de financiële doelstellingen. Bij TKH loopt de vraag naar onder andere kabels voor de energietransitie, camera-inspectiesystemen en bandenbouwmachines goed door. De winstgevendheid van de bandenbouwmachines wordt wel sterk gedrukt door verstoringen in de toeleveringsketen, maar zal naar verwachting verbeteren in de tweede jaarhelft. Met een belangrijke desinvestering in Frankrijk en de start van een aandeleninkoopprogramma gaf het bedrijf verder blijk van de focus op waardecreatie.

Negatieve bijdragen aan de performance kwamen vooral uit het consumentensegment. Just Eat Takeaway (-29%) werd geraakt door vrees over de inflatoire druk op de koopkracht, de potentie om Grubhub te desinvesteren in het Amerikaanse renteklimaat en het wachten op de opheffing van de fee caps in New York. De koersval gaat voorbij aan de toegenomen focus op waardecreatie, getuige de opgehoogde winstverwachting gedreven door aangescherpte rationalisatie van de bedrijfsvoering en het opgestarte aandeleninkoopprogramma. Bij B&S (-16%) moesten de CEO en de grootaandeelhouder uit de RvC opstappen nadat er onderhandse leningen van de grootaandeelhouder aan het licht kwamen die niet gemeld waren. Inmiddels is er een nieuwe CEO benoemd, is de RvC vernieuwd met onafhankelijk leden en is KPMG als nieuwe accountant voorgedragen. Na de turbulente periode kan de focus weer verlegd worden naar de strategische bedrijfsvoering. Deze negatieve bijdragen werden deels gecompenseerd door de koerssprong van Basic Fit (+43%). Dit werd gedreven door een herstel van de ledengroei naar het pre-corona niveau, terwijl de verschuiving naar duurdere (nieuwe) lidmaatschapsvormen de kosteninflatie beter zullen dekken.

In de financiële sector werd verzekeraar NN (-6%) geraakt door twijfel of de solvabiliteit bestendig genoeg is om de kapitaalsuitkeringen te continueren dan wel verder op te hogen. De twijfel spitste zich met name toe op potentiële afboekingen op de Onroerend Goed portefeuille. Gegeven de kwaliteit van deze portefeuille, de hoge bezettingsgraad en de lage loan-to-value achten wij dit risico overdreven ingeprijsd en biedt het aandeel een aantrekkelijke kapitaalsuitkering van meer dan 10%.

In het Communications segment werd muziekconcern UMG (-8%) naar onze mening overdreven teruggezet op zorgen over de opkomst van Kunstmatige Intelligentie in de muziekbranche.

Gedurende de eerste jaarhelft werden de sterke koersstijgingen van onder andere ASML, ASMI, Besi, AMG, Ahold, Fugro, Basic Fit en Adyen gebruikt om deels winst te nemen. Randstad en Prosus werden afgebouwd, terwijl Philips en SIF volledig werden verkocht. De opbrengsten werden aangewend om koopkansen in het sterk uiteenlopende beursklimaat te benutten. Uitgangspunt daarbij was een (internationaal) evenwichtige portefeuille te vormen van defensievere bedrijven en herstellend potentieel van aandelen die een negatief scenario in prijzen. Zo werden de koersdalingen van DSM-Firmenich, Just Eat Takeaway, NN en UMG gebruikt om de posities op te hogen, terwijl Aegon en Corbion aan de portefeuille werden toegevoegd. De koersdaling van Heineken op de laatste plaatsing van Mexicaans grootaandeelhouder Femsas werd benut om de positie op te hogen. Wolters Kluwer werd toegevoegd als defensieve compounder, terwijl Relx in datzelfde segment enigszins werd opgehoogd.

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 meer geconcentreerde 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	31-06-2023	31-12-2022
Niet-cyclische consumptiegoederen	18,85 %	18,09 %
Industriële sector	18,64 %	17,18 %
Informatietechnologie	17,50 %	18,74 %
Basismaterialen	13,56 %	13,05 %
Cyclische consumptiegoederen	12,35 %	14,07 %
Financiële dienstverlening	12,29 %	8,64 %
Overige	6,81 %	10,23 %

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 te faciliteren.

Genoemde risico's vallen binnen het mandaat en worden waar nodig tijdig beheerst en gemitigeerd.

In Control statement

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende de afgelopen verslagperiode 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 2023 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 2022 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 2023 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 29 augustus 2023

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Het management,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

Mevrouw J.H.L. de Jong-Kortman (CFRO)

Halfjaarrekening 2023

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2023 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2023	31-12-2022	Referentie
Beleggingen			
Aandelen	556.387	513.105	
Som der beleggingen	556.387	513.105	1
Vorderingen	12.013	-	2
Overige activa			
Liquide middelen	5.007	1.324	3
Kortlopende schulden	-11.828	-90	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	5.192	1.234	
Activa min kortlopende schulden	561.579	514.339	
Geplaatst participatiekapitaal	310.188	334.239	
Overige reserves	180.100	294.816	
Onverdeeld resultaat	71.291	-114.716	
Totaal fondsvermogen	561.579	514.339	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	7.844	10.114	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.652	5.684	7
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	48.022	-147.070	7
Som der bedrijfsopbrengsten	72.518	-131.272	
Beheervergoeding	-1.092	-439	
Servicevergoeding	-117	-117	
Interestlasten	-18	-16	
Som der bedrijfslasten	-1.227	-572	8
Resultaat na belastingen	71.291	-131.844	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 (x € 1.000)

Kasstroomoverzicht	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	71.291	-131.844	
Waardeverandering van beleggingen	-64.674	141.386	1
Aankopen van beleggingen (-)	-76.724	-40.768	1
Verkopen van beleggingen (+)	98.116	70.896	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-12.013	-508	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	11.738	11.915	
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	27.734	51.077	
Uitgifte participaties	549.800	-	5
Inkoop participaties	-573.851	-30.963	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-24.051	-30.963	
Mutatie liquide middelen	3.683	20.114	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	1.324	2.559	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	5.007	22.673	3
Mutatie liquide middelen	3.683	20.114	

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 2023 is het volgende Subfonds ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Het jaarverslag 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 2023 de halfjaarrekening opgemaakt.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023. De gegevens over de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022 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 2023 noteerde 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 S.A., Netherlands branch 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

De halfjaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. 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 verslagperiode 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 1,05% 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 0,05% 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 de 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	30-06-2023	31-12-2022
Aandelen	556.387	513.105
Totaal beleggingen	556.387	513.105

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

Beleggingen	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	513.105	681.877
Aankopen	76.724	103.667
Verkopen	-98.116	-144.562
Waardeverandering	64.674	-127.877
Stand eind verslagperiode	556.387	513.105

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

Meer informatie over het risicobeheer met betrekking tot beleggingen is beschikbaar in secties Verslag van de beheerder en ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF). Een specificatie van de beleggingen is opgenomen in Bijlage 1.

2. Vorderingen

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

Vorderingen	30-06-2023	31-12-2022
Nog te ontvangen uit hoofde van effectentransacties	11.848	-
Nog te ontvangen dividend / couponnen	165	-
Stand eind verslagperiode	12.013	-

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	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen uit hoofde van effectentransacties	-11.310	-
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-500	-90
Stand eind verslagperiode	-11.828	-90

5. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds:

Intrinsieke waarde	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Fondsvermogen (x € 1.000)	561.579	514.339	683.376	600.528
Aantal participaties	7.255.135	7.577.508	8.342.876	9.407.327
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	77,40	67,88	81,91	63,84

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	334.329	388.560
Geplaatst gedurende de verslagperiode	549.800	-
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-573.851	-54.321
Stand eind verslagperiode	310.188	334.329

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	7.577.508	8.342.876
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-322.373	-765.368
Stand eind verslagperiode	7.255.135	7.577.508

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

Overige reserves	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	294.816	131.236
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-114.716	163.580
Stand eind verslagperiode	180.100	294.816

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

Onverdeeld resultaat	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	-114.716	163.580
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	114.716	-163.580
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	71.291	-114.716
Stand eind verslagperiode	71.291	-114.716

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
Dividend	7.816	10.052
Opbrengsten ivm toe- en uitredingen participanten	18	62
Interest	10	-
Totaal	7.844	10.114

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	01-01-2023 t/m 30-06-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 30-06-2023 (negatief)	01-01-2022 t/m 30-06-2022 (positief)	01-01-2022 t/m 30-06-2022 (negatief)
Gerealiseerd	16.940	-288	8.491	-2.807
Ongerealiseerd	66.660	-18.638	9.285	-156.355

8. Bedrijfslasten

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

Bedrijfslasten	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
Beheervergoeding	-1.092	-439
Servicevergoeding	-117	-117
Interestlasten	-18	-16
Totaal	-1.227	-572

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus*	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
ADINAF	1,10%	0,44%	0,19%

* Per 12 mei 2023 is de LKF van het Subfonds aangepast van 0,19% naar 1,10%.

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)

	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
ADINAF	27,28%	13,54%

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 (€ 1.092.000) en servicevergoeding (€ 117.000) in rekening;
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het Fonds;
- De polishouders van ASR Levensverzekering N.V. participeren in het Fonds via verkregen participaties.

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 2023

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Het management,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

Mevrouw J.H.L. de Jong-Kortman (CFRO)

Overige gegevens

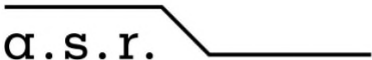
[illegible]

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrnederland.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders