


# ASR Kapitaalmarkt Fonds Jaarverslag

# 2023

  
a.s.r.  
de nederlandse  
vermogens  
beheerders

# Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

## **Raad van Toezicht**

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

## **Beheerder**

ASR Vermogensbeheer N.V.  
Archimedeslaan 10  
3584 BA Utrecht  
Website: [www.asrvermogensbeheer.nl](http://www.asrvermogensbeheer.nl)  
Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

## **Directie Beheerder**

Dhr. P Klijnsmit  
Dhr. M.R. Lavooi  
Mw. J.H.L. de Jong-Kortman

## **Juridisch eigenaar beleggingen**

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen  
Archimedeslaan 10  
3584 BA Utrecht

## **Bewaarder (depository en custodian)**

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

## **Accountant**

KPMG Accountants N.V.  
Papendorpseweg 83  
3528 BJ Utrecht

## **Juridisch adviseur van de Beheerder**

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

## Inhoudsopgave

<b>Bestuursverslag .....</b>	<b>4</b>
Profielschets.....	5
Verslag van de beheerder.....	7
Duurzaamheidsbeleid.....	10
Marktontwikkelingen en vooruitzichten.....	13
Subfondsen .....	15
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	15
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	19
In Control statement.....	22
<b>Bericht Raad van Toezicht .....</b>	<b>23</b>
<b>Jaarrekening 2023 ASR APPA Fonds.....</b>	<b>24</b>
Balans .....	25
Winst- en verliesrekening.....	25
Kasstroomoverzicht .....	26
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling .....	27
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening .....	30
Overige gegevens .....	35
<b>Jaarrekening 2023 ASR Onderwijs Fonds .....</b>	<b>38</b>
Balans .....	39
Winst- en verliesrekening.....	39
Kasstroomoverzicht .....	40
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling .....	41
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening .....	44
Overige gegevens .....	48
<b>Bijlagen .....</b>	<b>51</b>

# Bestuursverslag

## Algemeen

ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna: 'a.s.r. vermogensbeheer' of 'de Beheerder') is de AIF (Alternative Investment Fund)-beheerder van het ASR Kapitaalmarkt Fonds ('het Fonds'). a.s.r. vermogensbeheer is statutair gevestigd te Utrecht en staat ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 30227237. a.s.r. vermogensbeheer is een 100%-deelneming van ASR Nederland N.V. (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 Kapitaalmarkt Fonds is een zogenaamd paraplufonds voor gemene rekening dat, door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. De structuur van een paraplufonds biedt voordelen met betrekking tot efficiënt beheer.

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende twee Subfondsen:

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

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

Beide Subfondsen kwalificeren als een product dat ecologische en sociale kenmerken promoot, maar duurzaamheid niet als beleggingsdoelstelling heeft. Als zodanig zijn deze Subfondsen geclassificeerd als een 'artikel 8' fonds onder de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

### Beheerder

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

### Juridisch eigenaar

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

### Bewaarder

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

### Depositary & Custody agreement

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

### Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

**Raad van Toezicht**

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

**Vergadering van participanten**

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

**Dividendbeleid**

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

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

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

**Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde**

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

**Uitlenen van effecten**

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

**Transacties gelieerde partijen**

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

**Beschikbare documentatie**

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

**Klachten**

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

ASR Vermogensbeheer N.V.  
Archimedeslaan 10  
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

# Verslag van de beheerder

## Kerncijfers

Gedurende de verslagperiode is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarktfonds gestegen van € 53,7 miljoen naar € 58,3 miljoen. Dit is een toename van 8,45%, met name als gevolg van koersontwikkelingen obligaties. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde Subfondsen.

X €1.000	31-12-2023	31-12-2022	% verandering	€ verandering
APPA Fonds (APPA)	25.617	23.032	11,22%	2.585
Onderwijs Fonds (OF)	32.648	30.691	6,38%	1.957
<b>Totaal</b>	<b>58.265</b>	<b>53.723</b>	<b>8,45%</b>	<b>4.542</b>

## Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Er zijn geen belangrijke ontwikkelingen te melden betreffende het Fonds

## Risicomanagement

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

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

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

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

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

Daarnaast vindt er periodiek directieoverleg plaats, waarin de directie nota neemt van de gang van zaken. De afdeling Risk 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

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

## Fund governance en beleid inzake 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 controlestructuur en de deugdelijkheid van de governance structuur.

### **Risico- en limietcontrole**

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

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

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

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



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

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

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

#### Monitoring Operational risks

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

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

#### Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 31 december 2023 zijn 204 medewerkers en 198 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer).

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 31 december 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](http://www.asr.nl).

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Begunstigden
Identified Staff	3.262.092	8*
Medewerkers	28.964.242	196
<b>Totaal</b>	<b>32.226.334</b>	<b>204</b>

\*De beloning over 2023 met betrekking tot de Identified Staff heeft betrekking op drie directieleden en vijf 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. 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:
  - Strategisch management van milieurisico's zoals biodiversiteitsverlies of waterverbruik;
  - (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 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 jaar:
  - a.s.r. heeft vanuit de fossiele strategie haar engagement gesprekken met olie- en gasproducten voortgezet. Hiervoor hanteren wij een engagement periode van 2022 t/m 2024. Ultimo 2024 dienen de olie- en gasbedrijven in onze portefeuilles aan te tonen dat ze Paris-aligned zijn. Gedurende 2023 hebben wij onder andere gesproken met Aker BP, Galp Energia, TotalEnergies en Equinor.
  - Daarnaast zijn wij in 2023 gestart met onze engagement gesprekken vanuit fase 3 (meest carbon-intensieve bedrijven). Dit zijn bedrijven actief in sectoren als de mijnbouw, de staalindustrie en nutsbedrijven. Voor deze bedrijven zien wij een significante rol weggelegd in de energietransitie, en om die reden hanteren we ook een engagement periode van 5 jaar.
  - Afgelopen jaar 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 waterkwaliteit. We blijven met een coalitie van investeerders in gesprek met Constellation Brands om de progressie op gebied van waterstress te monitoren.
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 het afgelopen jaar waren gericht op klimaatstrategieën, 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 CO<sub>2</sub>-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. Momenteel wordt gekeken hoe deze doelstellingen kunnen worden bijgesteld door de consolidatie van de Aegon beleggingen. 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 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 haar 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 de Subfondsen gerealiseerde duurzaamheidsprestaties is in Bijlage 3 van dit jaarverslag een uitgebreide verantwoording opgenomen.

## Markontwikkelingen en vooruitzichten

### Economische ontwikkelingen in 2023

Met een groei van rond 3% is 2023 voor de wereldeconomie iets beter verlopen dan een jaar geleden werd gedacht. Dit is vooral te danken aan de Amerikaanse economie, die aanzienlijk beter presteerde dan verwacht. In de VS bleven de consumentenbestedingen op een hoog peil, mede dankzij de 'corona-spaargelden' en de historisch lage werkloosheid. Daarnaast zorgden de hoge overheidsbestedingen, mede in het kader van de 'Inflation Reduction Act' voor een extra groei-impuls. De economie van de eurozone daarentegen balanceerde het hele jaar op het randje van een recessie. Europa bleef hinder ondervinden van de kwakkelende industrie (vooral ongunstig voor bijv. Duitsland), de tegenvallende wereldhandel (vooral ongunstig voor bijv. Nederland) en de oorlog in Oekraïne. Ook de Chinese economie beleefde een moeizaam jaar. Vooral de wankele vastgoedsector bleef de economie onder druk zetten.

Waar de ontwikkeling van de wereldeconomie in 2023 niet onverdeeld gunstig was, was er van het inflatiefront wel overwegend goed nieuws te melden. De 'inflatiegolf' van 2022, die in de recente geschiedenis alleen een gelijke had in de 'stagflatie' van eind jaren '70 en begin jaren '80 van de vorige eeuw, is in de loop van 2023 grotendeels verdwenen. Waar de 'headline' inflatie in de eurozone richting eind 2022 nog boven 10% uitkwam, is deze een jaar later gedaald naar minder dan 3% jaar-op-jaar. Voor de VS geldt een vergelijkbaar, maar iets minder extreem verhaal: daar is de inflatie afgenomen van 9% jaar-op-jaar in juni 2022 naar 3,4% eind 2023. Ondertussen is China zelfs weer weggezakt in deflatie, met een inflatie van -0,3% jaar-op-jaar eind 2023.

Om de inflatie te bestrijden heeft de Fed in 2022 en 2023 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. De snel afnemende inflatiedruk in de loop van 2023 is ook aan rentemarkten echter niet ongemerkt voorbijgegaan. Waar tot voor kort het devies nog leek 'higher for longer', zijn rentemarkten er vooral in het laatste kwartaal van 2023 steeds meer op gaan voorsorteren dat centrale banken niet alleen klaar zijn met renteverhogingen, maar ook alweer snel zullen starten om hun basisrentes te verlagen.

### Financiële markten in 2023

Voor beleggers is 2023 een onverwacht goed jaar geworden, mede dankzij een rally in het vierde kwartaal. Daardoor zijn vrijwel alle beleggingscategorieën uiteindelijk in de plus geëindigd. Voor het hele jaar waren Amerikaanse aandelen koploper, met een rendement van ruim 20% (in euro's). Aziatische aandelen en opkomende markten bleven achter, vooral als gevolg van de kwakkelende Chinese aandelenmarkt, maar leverden nog wel altijd positieve rendementen op van 6-8% over heel 2023. Dat was vergelijkbaar met de rendementen op Europese obligaties (zowel staats- als bedrijfsobligaties), die vooral waren toe te schrijven aan dalende kapitaalmarktrentes. De slechte presteerder van 2023 was de Amerikaanse dollar, die deprecieerde met 3% ten opzichte van de euro.

### Vooruitzichten economie en financiële markten in 2023

Voor de wereldeconomie als geheel lijkt 2024 niet heel anders te zullen verlopen dan afgelopen jaar, met opnieuw een verwachte groei van rond 3%. Op regio-niveau lopen de vooruitzichten wel uiteen. Dit is mede toe te schrijven aan verschillende rentevoorzichten. De gevolgen van het relatief steile rentepad dat de VS de afgelopen jaren heeft afgelegd zullen naar verwachting in 2024 pas goed merkbaar worden. Daarnaast kunnen ook het opraken van 'corona-spaargelden' en de beperkte ruimte voor extra overheidsbestedingen de groei van de Amerikaanse economie belemmeren. Voor Europa zijn de groeivoorzichten ook niet bijzonder goed, maar na de stagnatie van 2022 en 2023 is er wel ruimte voor enig groeiherstel. In China lijken de autoriteiten voornemens de huidige groei-doelstelling van 5% te handhaven, maar valt ook niet uit te sluiten dat ze genoeg zullen nemen met een lagere (en wellicht meer realistische) groei van rond 4,5%. Voor andere opkomende economieën zijn de vooruitzichten vanuit een macro-perspectief relatief gunstig, mede omdat die veelal al eerder rentes hebben verhoogd dan in de meeste ontwikkelde economieën en nu ook eerder rentes weer kunnen verlagen en/of al verlaagd hebben. Het geopolitieke risico blijft wereldwijd hoger dan gemiddeld als gevolg van militaire conflicten in onder andere Oekraïne en het Midden-Oosten alsmede verkiezingen in vele landen inclusief de presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten van november 2024.

Voor wat betreft de inflatievoorzichten lijkt het meest aannemelijke scenario voor de komende tijd dat de inflatiedruk geleidelijk verder zal afnemen, richting de 2%-inflatiedoelstellingen van centrale banken in de eurozone en de VS. Op korte termijn kunnen basiseffecten daarbij wel voor een wat volatiel beeld zorgen. Gezien dit inflatiebeeld, lijkt de verwachting dat 2024 eerder een jaar zal worden van renteverlagingen door centrale banken dan van hoog blijvende rentes, ons terecht. De vraag is wel of financiële markten na de recente bewegingen niet in een 'overdrijvingsfase' zijn aanbeland. De hoeveelheid en het tempo van renteverlagingen dat nu wordt ingeprijsd, lijkt alleen aannemelijk in een scenario waarin niet alleen de inflatiedruk in snel tempo verder blijft afnemen, maar ook de groeivoorzichten sterk onder druk komen te staan. In een dergelijk scenario zijn de huidige renteniveaus wellicht wel passend, maar lijken aandelenkoersen (te?) ver naar boven doorgeschoten. In het economische scenario dat ons het meest waarschijnlijk lijkt, dat van geleidelijk afnemende inflatiedruk in combinatie met gematigde groeivoorzichten, lijken aandelen minder overgewaardeerd, maar zijn eerder obligatierentes te ver naar beneden doorgeschoten.

Uitgaande van dit scenario zien wij lange rentes eerder stijgen vanaf de huidige niveaus dan verder dalen, wat nadelig is voor zowel staats- als bedrijfsobligaties. Voor aandelen zijn de vooruitzichten in dit scenario gemengd, maar zien wij nog wel enige ruimte voor

---

verder koersherstel van beursgenoteerd vastgoed (hoewel dit varieert per marktsegment, zoals woningen tegenover kantoren), dat weliswaar in de laatste twee maanden van 2023 zo'n 25% is gestegen, maar ten opzichte van twee jaar geleden nog altijd ca. 30% lager staat. De relatieve aantrekkelijkheid van cash zal afnemen naarmate centrale banken rentes gaan verlagen, maar dat is vooralsnog niet het geval. Met een huidige ECB-basisrente van 4% is het risicovrije rendement nog altijd hoog in historisch perspectief.

# Subfondsen

## ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

### Kerncijfers (x € 1.000)

	2023	2022	2021	2020	2019
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	25.304	22.441	25.406	25.405	23.236
Vorderingen	236	162	151	168	434
Liquide middelen	83	435	386	331	2.002
Kortlopende schulden	-6	-6	-219	-12	-6
<b>Fondsvermogen</b>	<b>25.617</b>	<b>23.032</b>	<b>25.724</b>	<b>25.892</b>	<b>25.666</b>
Totaal bedrijfsopbrengsten	1.622	-2.775	-328	333	233
Lasten	-93	-102	-102	-100	-89
<b>Resultaat</b>	<b>1.529</b>	<b>-2.877</b>	<b>-430</b>	<b>233</b>	<b>144</b>
<b>Aantal participaties:</b>	2.045	1.957	1.942	1.922	1.924
<b>Intrinsieke waarde per participatie in €:</b>	12.529	11.768	13.248	13.471	13.337
<b>Waardeontwikkeling per participatie in €</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Resultaat per participatie	765,66	-1.480,81	-222,15	132,19	82,99
waarvan:					
Inkomsten	248,31	187,89	187,64	197,59	159,44
Waardeveranderingen	563,60	-1.616,23	-356,83	-9,00	-24,86
Kosten	-46,25	-52,47	-52,96	-56,40	-51,59

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

### Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in 2023, na aftrek van kosten, een rendement van +6,47%. Het afgelopen jaar is de 5-jaars kapitaalmarktrente met ongeveer 80 basispunten gedaald. Rentecurves versteilden op langere looptijden, maar kenden juist lichte vervlakking op korte looptijden. Creditspreads van financiële instellingen zijn per saldo gemiddeld enkele basispunten ingekomen ten opzichte van het begin van 2023. Landenspreads werden in deze periode ook krapper. Het fondsvermogen kwam op 31 december 2023 uit op EUR 25,6 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r.. De portefeuille van het Subfonds bestaat grotendeels uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Tezamen besloegen deze categorieën ca. 61,3% van de totale portefeuille. Overheids- en overheidsgerelateerde obligaties maakten ultimo december ca. 38,7% van de beleggingen uit. Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 69,6% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposure bestond uit Frankrijk (22,2%), Zweden (20,3%) en Italië (9,4%). Ongeveer 40% van de portefeuille bestaat uit green en social bonds. De rente-duratie (naar cashflows gewogen gemiddelde looptijd) van de portefeuille was aan het eind van december ca. 4,0 jaar. Afgelopen jaar was er beperkt nieuws van de kredietbeoordelaars. In mei werd door Fitch de rating van Frankrijk verlaagd van AA naar AA-, wat in de portefeuille tot gevolg had dat de gemiddelde rating van Franse Agencies eveneens omlaag gingen. Ook Slowakije kreeg een downgrade van één notch bij Fitch met als gevolg dat de rating van A naar A- ging. Positief nieuws was er voor Cyprus, want dat land kreeg bij Moody's een upgrade van twee notches en heeft nu een Baa2 rating.

## Inzicht in belangrijkste risico's

### Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode 4,0 jaar (31-12-2022: 4,0 jaar).

### Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2023 (% van het vermogen)	31-12-2022 (% van het vermogen)
AAA	5,0	5,9
AA	64,6	62,6
A	12,0	11,1
BBB	18,4	20,4
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico

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

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2023 % van het vermogen	31-12-2022 % van het vermogen
Italië	9,4	10,8
Banque Federative du Credit Mutuel	7,5	6,2
Svenska Handelsbanken	7,4	6,2
DNB Bank ASA	6,7	5,9
Skandinaviska Enskilda Bnk	6,6	5,5
Swedbank	6,2	6,4



Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2023 % van het vermogen	31-12-2022 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	22,2	19,8
Zweden (SE)	20,3	18,1
Italië (IT)	9,4	10,8
Spanje (ES)	7,7	10,3
Finland (FI)	7,4	8,9
Noorwegen (NO)	6,7	5,9
Belgium (BE)	5,6	3,4
Duitsland (DE)	5,3	8,4
Nederland (NL)	3,7	6,6
Supranationalen	1,9	-
Cyprus (CY)	1,6	1,7
Letland (LV)	1,3	-
Polen (PL)	1,2	0,4
Slowakije (SK)	1,2	-
Slovenië (SL)	1,1	2,6
Roemenië (RO)	0,9	0,9
Kroatië (HR)	0,9	0,9
Austria (AT)	0,8	1,3
Hongarije (HU)	0,4	-
Litouwen (LT)	0,4	-
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:*

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

VaR	Portefeuille VaR
	(%)
	<b>31.12.2023</b>
Totaal	5,4
Spread	0,3
Interest Rate	5,1
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2023 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	(EUR x 1.000)
	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2023</b>
Corporate shock	-4,6%	-1.171
Financials shock	-4,3%	-1.096
Rente shock	-5,6%	-1.433

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

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

## ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

### Kerncijfers (x € 1.000)

	2023	2022	2021	2020	2019
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	32.284	30.535	34.248	36.771	40.636
Vorderingen	328	161	138	190	835
Liquide middelen	43	2	91	14	327
Kortlopende schulden	-7	-7	-15	-17	-9
<b>Fondsvermogen</b>	<b>32.648</b>	<b>30.691</b>	<b>34.462</b>	<b>36.958</b>	<b>41.789</b>
Totaal bedrijfsopbrengsten	2.058	-4.167	-387	871	877
Lasten	-101	-104	-109	-111	-92
<b>Resultaat</b>	<b>1.957</b>	<b>-4.271</b>	<b>-496</b>	<b>760</b>	<b>785</b>
<b>Aantal participaties:</b>	29.219.046	29.219.046	28.789.809	30.443.387	35.087.626
<b>Intrinsieke waarde per participatie in €:</b>	1,117314	1,050361	1,197016	1,213976	1,190994
<b>Waardeontwikkeling per participatie in €</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Resultaat per participatie	0,07	-0,14	-0,02	0,02	0,03
waarvan:					
Inkomsten	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02
Waardeveranderingen	0,05	-0,15	-0,02	0,01	0,02
Kosten	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01

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

### Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in 2023, na aftrek van kosten, een rendement van +6,37%. Het afgelopen jaar is de 5-jaars kapitaalmarktrente met ongeveer 80 basispunten gedaald. Rentecurves versteilden op langere looptijden, maar kenden juist lichte vervlakking op korte looptijden. Creditspreads van financiële instellingen zijn per saldo gemiddeld enkele basispunten ingekomen ten opzichte van het begin van 2023. Het fondsvermogen kwam eind december 2023 uit op EUR 32,6 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille van het Subfonds bestaat voor 97,2% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen. Wat betreft de ratingverdeling is de portefeuille voor 1,9% in 'AAA' obligaties belegd, voor 41,1% in 'AA' obligaties en voor 57,0% in 'A' obligaties. De top drie van de landenexposure bestond uit Frankrijk (23,8%), Zweden (23,0%) en Duitsland (12,3%). De posities in het Verenigd Koninkrijk bedragen nog 1,8%. Bestaande posities mogen na de Brexit worden aangehouden, net zoals dat ook het geval is bij obligaties die na de aankoop een downgrade krijgen. Nieuwe posities in het Verenigd Koninkrijk zijn na de Brexit echter niet meer toegestaan. Ongeveer 45% van de portefeuille bestaat uit green en social bonds. De duratie van het Subfonds was op het einde van de verslagperiode 3,6 jaar.

Afgelopen jaar was er ook nieuws van de kredietbeoordelaars. Moody's, S&P en Fitch hebben diverse financiële instellingen een rating upgrade gegeven (o.a. Danske bank, Jyske, Allianz, Credit Mutuel, Sparebank, Svenska en Erste bank). Negatief nieuws was er voor BPCE en Action Logement. Beide banken kregen een downgrade als gevolg van de downgrade van Frankrijk in mei door Fitch.

## Inzicht in belangrijkste risico's

### Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode gelijk aan 3,6 jaar (31-12-2022: 3,9 jaar).

### Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2023 % van het vermogen	31-12-2022 % van het vermogen
AAA	1,9	0,0
AA	41,1	43,7
A	57,0	56,3
BBB	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico

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

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2023 ten opzichte van 31 december 2022.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2023 % van het vermogen	31-12-2022 % van het vermogen
Banque Federative du Credit Mutuel	8,3	10,8
Swedbank AB	6,7	6,4
DNB Bank ASA	6,4	5,9
Skandinaviska Enskilda Banken	5,3	5,5
Societe Generale	4,9	4,6

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2023 % van het vermogen	31-12-2022 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	23,8	24,8
Zweden (SE)	23,0	18,0
Duitsland (DE)	12,3	15,3
Noorwegen (NO)	9,3	7,1
Finland (FI)	8,5	11,3
Denemarken (DK)	6,8	7,5
Nederland (NL)	5,4	3,6
België (BE)	5,0	1,9
Oostenrijk (AT)	4,1	4,9
Verenigd Koninkrijk (GB)	1,8	1,8
China (CN)	-	3,8
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:*

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

VaR	Portefeuille VaR	
	31.12.2023	
Totaal	4,9	
Spread	0,6	
Interest Rate	4,3	
FX	0,0	
Inflation	0,0	

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2022 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening (%)	Winst- en verliesrekening (EUR x 1.000)
	31.12.2023	31.12.2023
Corporate shock	-3,9%	-1.264
Financials shock	-4,2%	-1.364
Rente shock	-4,8%	-1.575

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

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

# In Control statement

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende 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 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 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen.

Utrecht, 28 maart 2024

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

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

# Bericht Raad van Toezicht

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

## *Samenstelling en rooster van aftreden*

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

De leden hebben het volgende rooster van aftreden vastgesteld:

Naam	Afloop huidige termijn	Beschikbaar voor herbenoeming
De heer Vliegthart	juni 2024	Ja
De heer Labe	juni 2025	Ja
De heer Beetsma	juni 2026	Ja

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

## *Werkwijze*

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

- Extern accountantsverslag 2022;
- ISAE 3402 type 2 verklaring beheerder;
- Jaarverslagen 2022;
- Self-assessment van de Raad van Toezicht;
- Compliance rapport;
- Performance- en risicobeheersingsoverzichten inclusief klachten- en incidentenregister;
- De integratie van activiteiten als onderdeel van de samenwerking met Aegon Asset Management.

## *Dankwoord*

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

Utrecht, 28 maart 2024

De heer drs. B. Vliegthart, voorzitter

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

De heer O. Labe

---

# Jaarrekening 2023

## ASR APPA Fonds



# Balans

Balans per 31 december 2023 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2023	31-12-2022	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	25.304	22.441	
<b>Som der beleggingen</b>	<b>25.304</b>	<b>22.441</b>	<b>1</b>
Vorderingen	236	162	<b>2</b>
Overige activa			
Liquide middelen	83	435	<b>3</b>
Kortlopende schulden	-6	-6	<b>4</b>
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende</b>	<b>313</b>	<b>591</b>	
<b>Activa min kortlopende schulden</b>	<b>25.617</b>	<b>23.032</b>	
Geplaatst participatiekapitaal	25.617	23.032	
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>25.617</b>	<b>23.032</b>	<b>5</b>

# Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	496	365	<b>6</b>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	21	271	<b>7</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.105	-3.411	<b>7</b>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.622</b>	<b>-2.775</b>	
Kosten beheer en toezicht	-48	-53	
Overige kosten	-44	-49	
Interestlasten	-1	-	
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-93</b>	<b>-102</b>	<b>8</b>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>1.529</b>	<b>-2.877</b>	

# Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 (x € 1.000)

Kasstroomoverzicht	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	1.529	-2.877	
Waardeverandering van beleggingen	-1.201	3.672	1
Aankopen van beleggingen (-)	-9.426	-6.578	1
Verkopen van beleggingen (+)	7.764	5.871	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-74	-11	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	-	-213	4
<b>Netto kasstroom beleggingsactiviteiten</b>	<b>-1.408</b>	<b>-136</b>	
Uitgifte participaties	1.061	227	5
Inkoop participaties	-5	-42	5
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>1.056</b>	<b>185</b>	
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-352</b>	<b>49</b>	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	435	386	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	83	435	3
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-352</b>	<b>49</b>	

# Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

## Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2023 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 28 maart 2024 de jaarrekening opgemaakt. Er is geen jaarrekening opgesteld op het niveau van het paraplufonds, aangezien het paraplufonds geen juridische entiteit betreft en de cijfers van het paraplufonds gelijk zijn aan de optelling van de Subfondsen.

## Beheerder

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

## Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023. De gegevens over de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 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 31 december 2023 noteerde het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

## Verwerking

De jaarrekening 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 Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

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

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

**Saldering**

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

**Transacties met verbonden partijen**

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

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

**Grondslagen voor de waardering van activa en passiva****Beleggingen****Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden**

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

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

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

**Liquide middelen**

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

**Overige activa en passiva**

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

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

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

### Waardeverandering van beleggingen

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

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

### Vennootschapsbelasting

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

### Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

### Kasstroomoverzicht

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

# Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

## 1. Beleggingen

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

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

Obligaties	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	22.441	25.406
Aankopen	9.426	6.578
Verkopen	-7.764	-5.871
Waardeverandering	1.201	-3.672
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>25.304</b>	<b>22.441</b>

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 Subfondsen.

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	31-12-2023	31-12-2022
Te vorderen interest	236	149
Overige vorderingen	-	13
<b>Totaal</b>	<b>236</b>	<b>162</b>

## 3. Liquide middelen

Per 31 december 2023 is een bedrag van € 84.201 (31 december 2022: € 393.093) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

## 4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2023	31-12-2022
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-6	-6
Te betalen aan participanten wegens uitstreding	-	-
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>

## 5. Fondsvermogen

### Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.617	23.032	25.724
Aantal participaties	2.045	1.957	1.942
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	12.529,04	11.768,00	13.247,90

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2023	01-01-2022
	t/m 31-12-2023	t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	23.032	25.724
Geplaatst gedurende de verslagperiode	1.061	227
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-5	-42
<b>Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat</b>	<b>24.088</b>	<b>25.909</b>
Onverdeeld resultaat	1.529	-2.877
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>25.617</b>	<b>23.032</b>

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2023	01-01-2022
	t/m 31-12-2023	t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	1.957	1.942
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	88	18
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-	-3
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>2.045</b>	<b>1.957</b>

## 6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2023	01-01-2022
	t/m 31-12-2023	t/m 31-12-2022
Interest obligaties	492	365
Interest overige	4	-
<b>Totaal</b>	<b>496</b>	<b>365</b>

## 7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2023	01-01-2023	01-01-2022	01-01-2022
	t/m 31-12-2023 (positief)	t/m 31-12-2023 (negatief)	t/m 31-12-2022 (positief)	t/m 31-12-2022 (negatief)
Obligaties	106	-10	-	-261
Futures	133	-208	574	-42
<b>Totaal</b>	<b>239</b>	<b>-218</b>	<b>574</b>	<b>-303</b>

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)	01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)	01-01-2022 t/m 31-12-2022 (positief)	01-01-2022 t/m 31-12-2022 (negatief)
Obligaties	1.109	-4	-	-3.411
<b>Totaal</b>	<b>1.109</b>	<b>-4</b>	<b>-</b>	<b>-3.411</b>

Er is gedurende de verslagperiode gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken. Per 31 december 2023 was er een positie in de volgende futures:

Fonds	Futures		Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ	FUT MAR 24	-7	746
APPA	EURO-BOBL	FUT MAR 24	-10	1.193
APPA	EURO-BUND	FUT MAR 24	-7	961

## 8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
<b>Kosten van beheer en toezicht:</b>		
Beheervergoeding	48	48
Vergoeding Raad van Toezicht	5	5
	<b>53</b>	<b>53</b>
<b>Overige kosten:</b>		
Administratie	7	7
Accountant	12	11
Toezicht AFM/DNB	2	2
Bewaarloon	18	18
Bankkosten	1	11
	<b>40</b>	<b>49</b>
<b>Totaal</b>	<b>93</b>	<b>102</b>

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2023 geen (2022: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten inzake het aanhouden van posities in futures. Met ingang van de huidige verslagperiode zijn hier ook de rentelasten op de liquide middelen opgenomen.



**Lopende Kosten Factor (LKF)**

	Prospectus	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Waarvan kosten beheer 2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Waarvan kosten beheer 2022
APPA Fonds (APPA)	-	0,38%	0,20%	0,38%	0,20%

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

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

**Portefeuille Omloop Factor (POF)**

	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
APPA Fonds (APPA)	67,11%	50,77%

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

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

**Transacties met verbonden partijen**

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

**Overig**

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

**Winstbestemming**

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

**Gebeurtenissen na balansdatum**

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

**Periodieke uitkering**

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 28 maart 2024

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

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

# Overige gegevens

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de Raad van Toezicht van ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2023 van ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (of hierna 'het fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2023;
2. de winst-en-verliesrekening over 2023; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### **De basis voor ons oordeel**

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

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

#### **Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving**

In de paragraaf Risk Management van het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder van het fonds de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de beheerder om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder, degenen belast met governance en bij andere relevante functies, zoals Interne Audit, Risk Management en Compliance. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- inzicht verkrijgen hoe het fonds informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening, inclusief het risico van cybersecurity incidenten die een materieel effect hebben op de jaarrekening;
- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden en/of andere werknemers, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving;
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties, en van verklaringen door advocaten ten behoeve van accountants.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:

- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft) gestelde vereisten;
- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en/of andere goed verhandelbare beleggingsfondsen en gezien de betrokkenheid van derde partijen bij dividend- en/of renteopbrengsttransacties, zoals de depotbank ('custodian') en bewaarder.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geïdentificeerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

#### **Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)**

##### **Risico:**

- Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals bijvoorbeeld schattingen gerelateerd aan de waardering van beleggingen.

##### **Controleaanpak:**

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico gerelateerd aan handmatige boekingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management geëvalueerd, waaronder het uitvoeren van een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot waardering van effecten die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder en aan de Raad van Toezicht. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

#### **Controleaanpak continuïteit**

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de directie afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

#### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

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

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 28 maart 2024  
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

---

# Jaarrekening 2023

## ASR Onderwijs Fonds

# Balans

Balans per 31 december 2023 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2023	31-12-2022	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	32.284	30.535	
<b>Som der beleggingen</b>	<b>32.284</b>	<b>30.535</b>	<b>1</b>
Vorderingen	328	161	<b>2</b>
Overige activa			
Liquide middelen	43	2	<b>3</b>
Kortlopende schulden	-7	-7	<b>4</b>
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>	<b>364</b>	<b>156</b>	
<b>Activa min kortlopende schulden</b>	<b>32.648</b>	<b>30.691</b>	
Geplaats participatiekapitaal	32.648	30.691	
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>32.648</b>	<b>30.691</b>	<b>5</b>

# Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	472	239	<b>6</b>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	160	-249	<b>7</b>
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.426	-4.157	<b>7</b>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>2.058</b>	<b>-4.167</b>	
Kosten beheer en toezicht	-55	-61	
Overige kosten	-43	-43	
Interest lasten	-3	-	
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-101</b>	<b>-104</b>	<b>8</b>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>1.957</b>	<b>-4.271</b>	

# Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 (x € 1.000)

Kasstroomoverzicht	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	1.957	-4.271	
Waardeverandering van beleggingen	-1.586	4.406	1
Aankopen van beleggingen (-)	-11.046	-8.627	1
Verkopen van beleggingen (+)	10.883	7.934	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-167	-23	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	-	-8	4
<b>Netto kasstroom beleggingsactiviteiten</b>	<b>41</b>	<b>-589</b>	
Uitgifte participaties	-	500	5
Inkoop participaties	-	-	5
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-</b>	<b>500</b>	
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>41</b>	<b>-89</b>	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	2	91	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	43	2	3
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>41</b>	<b>-89</b>	



# Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

## Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2023 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 28 maart 2024 de jaarrekening opgemaakt. Er is geen jaarrekening opgesteld op het niveau van het paraplufonds, aangezien het paraplufonds geen juridische entiteit betreft en de cijfers van het paraplufonds gelijk zijn aan de optelling van de Subfondsen.

## Beheerder

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

## Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023. De gegevens over de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 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 31 december 2023 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

## Verwerking

De jaarrekening 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 Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

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

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

## Saldering

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie

bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Transacties met verbonden partijen**

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

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

## **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

### **Beleggingen**

#### **Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden**

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

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

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

#### **Liquide middelen**

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

#### **Overige activa en passiva**

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

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

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

### Waardeverandering van beleggingen

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

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

### Vennootschapsbelasting

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

### Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

### Kasstroomoverzicht

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

# Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

## 1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties.

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

Obligaties	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin verslagperiode	30.535	34.248
Aankopen	11.046	8.627
Verkopen	-10.883	-7.934
Waardeverandering	1.586	-4.406
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>32.284</b>	<b>30.535</b>

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, de reële waarde is hierbij afgeleid van genoteerde marktprijzen. Meer informatie over het risicobeheer met betrekking tot beleggingen is beschikbaar in secties Verslag van de beheerder en Subfondsen. Een specificatie van de beleggingen is opgenomen in Bijlage 2.

## 2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2023	31-12-2022
Te vorderen interest	328	157
Overige vorderingen	-	4
<b>Totaal</b>	<b>328</b>	<b>161</b>

## 3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

## 4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2023	31-12-2022
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-7	-7
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>

## 5. Fondsvermogen

### Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	32.648	30.691	34.462
Aantal participaties (x 1.000)	29.219	29.219	28.790
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1,117314	1,050361	1,197016

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

<b>Geplaatst participatiekapitaal</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022</b>
Stand begin verslagperiode	30.691	34.462
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	500
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	-
<b>Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat</b>	<b>30.691</b>	<b>34.962</b>
Onverdeeld resultaat	1.957	-4.271
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>32.648</b>	<b>30.691</b>

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

<b>Geplaatst participatiekapitaal</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022</b>
Stand begin verslagperiode	29.219.046	28.789.809
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	429.237
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-	-
<b>Stand eind verslagperiode</b>	<b>29.219.046</b>	<b>29.219.046</b>

## 6. Opbrengsten uit beleggingen

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

<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022</b>
Interest obligaties	469	239
Interest overige	3	-
<b>Totaal</b>	<b>472</b>	<b>239</b>

## 7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022 (positief)</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022 (negatief)</b>
Obligaties	165	-5	-	-249
<b>Totaal</b>	<b>165</b>	<b>-5</b>	<b>-</b>	<b>-249</b>

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

<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023 (positief)</b>	<b>01-01-2023 t/m 31-12-2023 (negatief)</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022 (positief)</b>	<b>01-01-2022 t/m 31-12-2022 (negatief)</b>
Obligaties	1.426	-	-	-4.157
<b>Totaal</b>	<b>1.426</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.157</b>

## 8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2023 t/m 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
<b>Kosten van beheer en toezicht:</b>		
Beheervergoeding	55	56
Vergoeding Raad van Toezicht	5	5
	<b>60</b>	<b>61</b>
<b>Overige kosten:</b>		
Administratie	6	7
Accountant	12	11
Toezicht AFM/DNB	2	2
Bewaarloon	18	18
Bankkosten	3	5
	<b>41</b>	<b>43</b>
<b>Totaal</b>	<b>101</b>	<b>104</b>

Kosten beheer en toezicht:

- De beheervergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende 2023 geen (2022: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben (met ingang van de huidige verslagperiode) met name betrekking op de rentelasten op de liquide middelen.

### Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2023 t/m 31-12-2023	Waarvan kosten beheer 2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022	Waarvan kosten beheer 2022
Onderwijs Fonds (OF)	-	0,31%	0,17%	0,31%	0,17%

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 31-12-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Onderwijs Fonds (OF)	69,99%	49,87%

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 Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

**Overig**

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

**Winstbestemming**

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

**Gebeurtenissen na balansdatum**

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

**Periodieke uitkering**

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

**ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING**

Utrecht, 28 maart 2024

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

De heer P. Klijnsmit (bestuurder)

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

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

# Overige gegevens

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de Raad van Toezicht van ASR Kapitaalmarkt Fonds – Onderwijs Fonds

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2023 van ASR Kapitaalmarkt Fonds – Onderwijs Fonds (of hierna 'het fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Kapitaalmarkt Fonds – Onderwijs Fonds per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2023;
2. de winst-en-verliesrekening over 2023; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### **De basis voor ons oordeel**

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

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

#### **Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving**

In de paragraaf Risk Management van het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder van het fonds de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van het risicomanagement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de beheerder om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij de beheerder, degenen belast met governance en bij andere relevante functies, zoals Interne Audit, Risk Management en Compliance. Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- inzicht verkrijgen hoe het fonds informatietechnologie (IT) gebruikt en de invloed daarvan op de jaarrekening, inclusief het risico van cybersecurity incidenten die een materieel effect hebben op de jaarrekening;
- evaluatie van nevenfuncties van bestuursleden en/of andere werknemers, met speciale aandacht voor procedures en governance met betrekking tot mogelijke belangenconflicten;
- evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving;
- evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties, en van verklaringen door advocaten ten behoeve van accountants.

Daarnaast hebben wij werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het fonds van toepassing is en hebben de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening:



- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht (Wft) gestelde vereisten;
- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft).

Wij hebben de risicofactoren voor fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en/of andere goed verhandelbare beleggingsfondsen en gezien de betrokkenheid van derde partijen bij dividend- en/of renteopbrengsttransacties, zoals de depotbank ('custodian') en bewaarder.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geïdentificeerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

#### **Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)**

##### **Risico:**

- Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken, zoals bijvoorbeeld schattingen gerelateerd aan de waardering van beleggingen.

##### **Controleaanpak:**

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten en schattingen.
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico gerelateerd aan handmatige boekingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management geëvalueerd, waaronder het uitvoeren van een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management met betrekking tot waardering van effecten die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder en aan de Raad van Toezicht. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

#### **Controleaanpak continuïteit**

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de directie afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. De resultaten van onze risicobeoordeling procedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

#### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

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

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 28 maart 2024  
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

---

# Bijlagen

# Bijlage 1 Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2023	Marktwaarde 31-12-2023
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	AA-	Bond	SE	EUR	800.000	103,07	825
SWEDBANK_3.75%_14/11/2025	AA-	Bond	SE	EUR	800.000	100,94	807
BANQUE FEDERATIV_0.1%_08/10/2027	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	89,66	628
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	89,24	625
DNB BANK_4%_14/03/2029	AA-	Bond	NO	EUR	600.000	103,16	619
NIBC BANK_0.125%_25/11/2030	AAA	Bond	NL	EUR	700.000	83,45	584
ITALIE_4%_30/10/2031	BBB	Bond	IT	EUR	550.000	104,21	573
SVENSKA HB_0.125%_03/11/2026	AA	Bond	SE	EUR	600.000	91,98	552
OP CORP BANK_0.1%_16/11/2027	AA-	Bond	FI	EUR	600.000	89,14	535
EUROCLEAR BANK_3.625%_13/10/2027	AA	Bond	BE	EUR	500.000	102,30	511
ITALIE_4%_30/04/2035	BBB	Bond	IT	EUR	500.000	102,14	511
SKANDINAVISKA EN_3.25%_24/11/2025	AA-	Bond	SE	EUR	500.000	100,12	501
ESM_0%_08/02/2024	AAA	Bond	SP	EUR	500.000	99,63	498
SVENSKA HB_2.625%_05/09/2029	AA	Bond	SE	EUR	500.000	97,81	489
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	BBB	Bond	ES	EUR	500.000	96,21	481
BERLIN HYP_0.375%_21/04/2031	A	Bond	DE	EUR	600.000	79,12	475
NORDEA BANK_0.375%_28/05/2026	AA-	Bond	FI	EUR	500.000	94,02	470
ALLIANZ_1.5%_15/01/2030	AA	Bond	DE	EUR	500.000	93,58	468
SVENSKA HB_0.05%_06/09/2028	AA	Bond	SE	EUR	500.000	87,10	435
ITALIE_4.75%_01/09/2028	BBB	Bond	IT	EUR	400.000	107,71	431
BANQUE FEDERATIV_4.125%_18/09/2030	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	105,13	421
SVENSKA HB_3.875%_10/05/2027	AA	Bond	SE	EUR	400.000	102,10	408
AGENCE FRANCAISE_2.875%_21/01/2030	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	101,05	404
ALLIANZ_0.5%_22/11/2033	AA	Bond	DE	EUR	500.000	80,59	403
BNP PARIBAS_2.375%_20/05/2024	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	99,38	398
CYPRUS_4.125%_13/04/2033	BBB	Bond	CY	EUR	360.000	108,39	390
OP CORP BANK_1%_22/05/2025	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	96,71	387
ITALIE_6.5%_01/11/2027	BBB	Bond	IT	EUR	330.000	113,12	373
SWEDBANK_0.25%_02/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	400.000	92,33	369
SKANDINAVISKA EN_1.75%_11/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	370.000	96,10	356
CREDIT MUT ARKEA_4.125%_01/02/2034	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	105,28	316
MADRID_2.146%_30/04/2027	BBB+	Bond	ES	EUR	320.000	97,91	313
MADRID_3.596%_30/04/2033	BBB+	Bond	ES	EUR	300.000	103,66	311
SLOWAKIJE_3.625%_08/06/2033	A	Bond	SK	EUR	300.000	103,54	311
DNB BANK_0.25%_09/04/2024	AA-	Bond	NO	EUR	300.000	99,02	297
OP CORP BANK_0.125%_01/07/2024	AA-	Bond	FI	EUR	300.000	98,10	294
DNB BANK_1.625%_31/05/2026	AA-	Bond	NO	EUR	300.000	97,41	292
BANQUE FEDERATIV_0.01%_07/03/2025	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	95,85	288
ITALIE_7.25%_01/11/2026	BBB	Bond	IT	EUR	250.000	112,06	280
DNB BANK_0.375%_18/01/2028	AA-	Bond	NO	EUR	300.000	91,71	275
BASQUE GOVERNMENT_1.875%_30/07/2033	A	Bond	ES	EUR	300.000	89,70	269
SLOVENIE_3.625%_11/03/2033	A	Bond	SI	EUR	250.000	105,91	265



## Bijlage 2 Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Instrument type	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2023	Marktwaarde 31-12-2023
SWEDBANK_0.25%_02/11/2026	AA-	Bond	SE	EUR	1.700.000	92,33	1.570
SOCIETE GENERALE_4.125%_21/11/2028	A	Bond	FR	EUR	1.200.000	103,64	1.244
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	AA-	Bond	SE	EUR	1.100.000	103,07	1.134
BELFIUS BANK_3.875%_12/06/2028	A	Bond	BE	EUR	1.000.000	102,48	1.025
SVENSKA HB_0.05%_03/09/2026	A	Bond	SE	EUR	1.100.000	92,05	1.013
OP CORP BANK_0.5%_12/08/2025	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	95,55	955
DNB BANK_4%_14/03/2029	AA-	Bond	NO	EUR	900.000	103,16	928
DNB BANK_0.375%_18/01/2028	AA-	Bond	NO	EUR	1.000.000	91,71	917
LANSFORSKRINGAR_0.125%_19/02/2025	A	Bond	SE	EUR	900.000	96,00	864
LANDESBANK HESSE_4%_04/02/2030	A	Bond	DE	EUR	800.000	103,62	829
NORDEA BANK_2.5%_23/05/2029	A	Bond	FI	EUR	860.000	96,32	828
LANDESBANK HESSE_0.375%_04/06/2029	A	Bond	DE	EUR	800.000	85,78	686
BPCE_0.625%_15/01/2030	A+	Bond	FR	EUR	800.000	85,77	686
DANSKE BANK_4.125%_10/01/2031	A+	Bond	DK	EUR	650.000	103,74	674
RABOBANK_0%_28/10/2026	AA-	Bond	NL	DEM	1.400.000	91,19	653
LANSFORSKRINGAR_4%_18/01/2027	A	Bond	SE	EUR	600.000	101,76	611
DZ BANK AG DEUTS_0.05%_08/12/2027	A	Bond	DE	EUR	700.000	86,86	608
NWB_2.75%_17/12/2029	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	101,17	607
DZ BANK AG DEUTS_0.4%_17/11/2028	A	Bond	DE	EUR	700.000	85,61	599
DANSKE BANK_0.625%_26/05/2025	A+	Bond	DK	EUR	600.000	96,17	577
STANDARD CHARTER_1.625%_03/10/2027	A-	Bond	GB	EUR	600.000	94,88	569
SBAB BANK_0.5%_08/02/2027	A+	Bond	SE	EUR	600.000	92,08	552
SPAREBANK 1 SR-B_0.25%_09/11/2026	A+	Bond	NO	EUR	600.000	91,98	552
BANQUE FEDERATIV_4.125%_18/09/2030	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	105,13	526
ERSTE GROUP BANK_4%_16/01/2031	A+	Bond	AT	EUR	500.000	103,64	518
SVENSKA HB_0.5%_18/02/2030	A	Bond	SE	EUR	600.000	84,84	509
ABN AMRO BANK_3.75%_20/04/2025	A+	Bond	NL	EUR	500.000	100,41	502
BERLIN HYP_1%_05/02/2026	A	Bond	DE	EUR	500.000	94,89	474
BANQUE FEDERATIV_0.75%_08/06/2026	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	94,18	471
NORDEA BANK_1.125%_16/02/2027	A	Bond	FI	EUR	500.000	94,01	470
NYKREDIT REALKR_1.375%_12/07/2027	A+	Bond	DK	EUR	500.000	93,68	468
JYSKE BANK_0.25%_17/02/2028	A	Bond	DK	EUR	500.000	90,83	454
ERSTE GROUP BANK_0.25%_14/09/2029	A+	Bond	AT	EUR	500.000	84,47	422
BANQUE FEDERATIV_4.125%_14/06/2033	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	105,06	420
EUROCLEAR BANK_3.625%_13/10/2027	AA	Bond	BE	EUR	400.000	102,30	409
BANQUE FEDERATIV_2.625%_18/03/2024	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	99,71	399
SPAREBANK 1 SR-B_2.875%_20/09/2025	A+	Bond	NO	EUR	400.000	99,15	397
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	94,85	379
BANQUE FEDERATIV_1.25%_26/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	93,88	376
SOCIETE GENERALE_0.25%_08/07/2027	A	Bond	FR	EUR	400.000	90,10	360



---

## **Bijlage 3 Periodieke toelichting in het kader van de SFDR**



## SFDR Annex IV

Productnaam: ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 7245002YJU831GPCI423

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

#### Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: \_\_\_\_ %

In economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: \_\_\_\_%

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.**

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een aandeel van 56,82% duurzame beleggingen

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd.**

De invulling van de definitie van “duurzame beleggingen” blijft in ontwikkeling, zowel in het kader van de wetgeving als in de markt. Op basis van deze ontwikkelingen zal ASR Vermogensbeheer N.V. ("ASR Vermogensbeheer", "AVB" of de "Beheerder") in 2024 de definitie van duurzame beleggingen mogelijk herzien.

ASR Vermogensbeheer hanteert de methodiek, zoals beschreven onder het kopje ***‘Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?’***, bij het berekenen van het percentage duurzame beleggingen.



## In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het SRI beleid van ASR Vermogensbeheer ('duurzaamheidsbeleid', zie website [ASR Vermogensbeheer](#)) bevat ecologische en/of sociale kenmerken die ASR Vermogensbeheer hanteert. Het Subfonds promoot duurzaamheidskenmerken door bij het nemen van beleggingsbeslissingen dit duurzaamheidsbeleid toe te passen. Het duurzaamheidsbeleid wordt continu getoetst aan nieuwe inzichten en ontwikkelingen en aangepast wanneer AVB dit relevant acht.

Voor dit Subfonds werden de volgende ecologische en sociale kenmerken gedurende de referentieperiode gepromoot:

1. **Uitsluitingen:** Uitsluiten van bedrijven én landen die niet passen binnen de restricties zoals gesteld in het duurzaamheidsbeleid.
2. **Bedrijven of overheden met relatief betere duurzaamheidsprestatie:** Zoveel mogelijk beleggen in bedrijven of overheden die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, in vergelijking met alle bedrijven of landen in de financiële benchmark.

Door de duurzaamheidsindicatoren in de volgende vraag geven we inzicht in hoeverre voldaan is aan deze kenmerken.

## Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd? .. en in vergelijking met voorafgaande perioden?

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

De indicatoren waarmee de duurzaamheidskenmerken worden gemeten hebben als volgt gepresteerd:

### 1. Uitsluitingen:

Uitsluiten bij beleggen betekent dat er niet wordt belegd in bepaalde sectoren, bedrijven of landen. Uitsluitingen kunnen om verschillende redenen gebeuren. Redenen kunnen zijn het vermijden van beleggingen die in strijd zijn met de ethische of duurzaamheidsnormen van ASR Vermogensbeheer, het verminderen van risico's van beleggingen of het voldoen aan wet- en regelgeving. ASR Vermogensbeheer hanteert het volgende beleid omtrent uitsluitingen:

- i. ASR Vermogensbeheer belegt niet in bedrijven die actief zijn in wapens, tabak, gokken en thermische kolen. Bij andere beleggingen hanteert ASR Vermogensbeheer zogenaamde 'grenswaarden', die bepalen in welke bedrijven wel of niet belegd wordt. Zo zijn bedrijven die een groot deel van hun omzet van elektriciteitsproductie uit steenkool, nucleaire energie en olie en gas halen uitgesloten. Deze zogenaamde 'grenswaarden', zijn opgenomen in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer. Het duurzaamheidsbeleid wordt regelmatig aangepast op nieuwe inzichten, beschikbare informatie, nieuwe of gewijzigde wet- en regelgeving en verwachtingen.
- ii. ASR Vermogensbeheer belegt niet in bedrijven die zich niet houden aan de richtlijnen van het VN Global Compact. Daarbij gaat het over hoe bedrijven zouden moeten omgaan met de thema's als mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie.
- iii. ASR Vermogensbeheer gebruikt drie criteria om te besluiten niet in bepaalde landen te beleggen. Zij belegt niet in:
  - a. Landen waar basale politieke vrijheid en burgerrechten niet zijn gewaarborgd op basis van de Freedom in the World score van [Freedom House](#);
  - b. Landen die als zeer corrupt worden gezien in de [Corruption Perception Index](#);
  - c. Landen met een lage milieu performance op basis van de zogeheten [SDG Index](#), om zo het klimaatakkoord en de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties te bereiken.

Bedrijven en landen die niet passen binnen de restricties van het SRI beleid van ASR Vermogensbeheer werden in de referentieperiode uitgesloten.

### 2. Landen en bedrijven met een relatief betere duurzaamheidsprestatie

Om te kunnen beoordelen hoe duurzaam een bedrijf is, wordt naar een aantal criteria gekeken (zie hieronder punt i. tot en met iv.). ASR vermogensbeheer gebruikt hierbij gegevens van buitenaf om een bedrijf te kunnen beoordelen op duurzaamheid. Criteria voor het meten hoe duurzaam een bedrijf is zijn:

- i. Omgang met ecologische vraagstukken: hoe worden goederen of diensten gemaakt en hoe wordt het bij de klant gebracht? Hoe wordt omgegaan met de uitstoot van broeikasgassen;
- ii. Arbeidsrechten en goed werkgeverschap;
- iii. Mensenrechten en goed burgerschap;
- iv. Goed bestuur en gedrag ("Good governance").

### Hoe worden bedrijven met een betere duurzaamheidsprestatie geselecteerd?

De leveranciers van de duurzaamheidsgegevens beoordelen en wegen hoe goed een bedrijf scoort op de duurzaamheidsthema's die hierboven zijn genoemd onder punt i. tot en met iv. Dit levert een zogenaamde 'ESG-score' per bedrijf op. ESG staat voor Environmental, Social en Governance ofwel milieu, maatschappij en goed bestuur. Met het begrip 'ESG-score' wordt dus een rapportcijfer bedoeld op het gebied van milieu, sociale thema's en goed bestuur en gedrag. Hierbij worden bedrijven beoordeeld met een ESG-score tussen 1 en 100.

De ESG-score wordt vervolgens gebruikt voor een lijst van bedrijven waaruit ASR Vermogensbeheer een keuze kan maken om in te beleggen, het zogenaamde 'beleggingsuniversum'. Als een keuze moet worden gemaakt tussen twee vergelijkbare bedrijven binnen een bepaalde bedrijfssector wordt gekozen voor het bedrijf met de hoogste ESG-score.

De beleggingen had per eind 2023 een gewogen gemiddelde ESG-score van 57,69. Per eind 2022 was de gewogen gemiddelde ESG-score van de beleggingen 56.

#### Hoe worden landen met een betere duurzaamheidsprestatie geselecteerd?

Hoe duurzaam een land is om in te beleggen wordt gemeten met de Sustainable Development Goals ("SDG") Index, die is uitgegeven door de [Bertelsmann Stiftung](#). Deze SDG Index laat zien hoe duurzaam landen zijn vergeleken met andere landen op het kunnen halen van de duurzaamheidsdoelen van de Verenigde Naties.

Overheden worden in de SDG Index met een score van 1 tot 100 beoordeeld. Per eind 2023 was de gewogen gemiddelde SDG-score van de beleggingen 78,96. Per eind 2022 was de gewogen gemiddelde SDG-score van de beleggingen 79.

### ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

De Beheerder kwalificeert investeringen als duurzame beleggingen op basis van de volgende criteria:

- **Mitigatie van klimaatverandering:** Ondernemingen die een Science-Based Targets Initiative (SBTi) doel hebben opgesteld dan wel SBTi goedgekeurd zijn, committeren zich om hun emissies te beperken conform de laatste wetenschappelijke inzichten. Op die manier leveren deze bedrijven een bijdrage aan de mitigatie van klimaatverandering.
- **Ondernemingen die minimaal 20 procent duurzame omzet hebben** in bedrijfsactiviteiten die een duidelijke bijdrage leveren aan één van de hieronder genoemde doelstellingen:
  - **Ecologische doelstellingen:** mitigatie van klimaatverandering, energie efficiëntie, preventie van verontreiniging en minimalisering van afval, duurzaam management van water, bos- en land hulpbronnen.
  - **Sociale doelstellingen:** toegang tot basale behoeften zoals gezondheidszorg, huisvesting en voeding, financiering van midden- en kleinbedrijf en particuliere toegang tot financiering en onderwijsdiensten
- **EU taxonomie doelstellingen:** Beleggingen die afgestemd zijn op een van de zes doelstellingen van de EU taxonomie, op basis van daadwerkelijke gerapporteerde gegevens.
- **A.s.r. richtlijnen voor impact investeringen:** Beleggingen die onder het a.s.r. non-financial target voor impact investeringen vallen volgens internationale frameworks. Een voorbeeld is beleggingen in lijn met de Green Bonds Principles die bijvoorbeeld bijdragen aan mitigatie van klimaatverandering, of beleggingen die volgens de UN PRI Impact Investing Market Map bijdragen aan doelstellingen zoals energie efficiëntie, hernieuwbare energie, duurzame landbouw, water, gezondheidszorg.

Als een financieel product aan één van de vier bovengenoemde criteria voldeed, was er in de referentieperiode sprake van een duurzame belegging.

## **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?**

De Beheerder onderschrijft in haar duurzaamheidsbeleid internationale frameworks zoals de OESO-richtlijnen, de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, de VN Global Compact en de normen van de Internationale Arbeidsorganisatie. Alle beleggingen worden op deze principes gescreend. Bedrijven die niet voldoen aan de OESO-richtlijnen of de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten werden in de afgelopen referentieperiode uitgesloten. Meer informatie is te vinden in de [lijst](#) met uitsluitingen per eind 2023.

### *Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*

Er is rekening gehouden met de volgende indicatoren:

#### Bedrijven (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Bedrijven met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen werden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een bedrijf in de portefeuille konden leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidde dit tot uitsluiting van de onderneming.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens werden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer.

#### Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Voor de fondsen in beheer bij de Beheerder: landen die op de sanctielijsten van de Verenigde Naties, Europese Unie, Nederland, FATF, OFAC en UK staan worden uitgesloten.

In de volgende sectie worden de PAI-scores van 2023 gerapporteerd.

### *Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Op de volgende manieren is hier rekening mee gehouden:

- 1. Bedrijfsobligaties:** Als onderdeel van het SRI beleid van ASR Vermogensbeheer worden bedrijven uitgesloten die de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen of leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten schenden. Meer hierover is te vinden in de [lijst](#) met uitsluitingen per eind 2023.
- 2. Staatsobligaties:** Deze vraag is niet van toepassing op beleggingen in overheden, omdat de OESO-richtsnoeren en leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten gericht zijn op ondernemingen.

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen werd rekening gehouden met de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren:

### Bedrijven (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Bedrijven met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen werden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een bedrijf in de portefeuille konden leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidde dit tot uitsluiting van de onderneming. In 2023 was 0% van de investeringen in bedrijven die betrokken zijn geweest bij schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens werden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer. In 2023 is het aandeel in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens in dit Subfonds 0%.

### Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Landen die op de sanctielijsten van de Verenigde Naties, Europese Unie, Nederland, FATF, OFAC en VK staan werden uitgesloten. In 2023 was er voor 0% belegd in landen met schendingen van sociale rechten.

Een aantal andere PAI (Principal Adverse Impact) indicatoren relateren aan onderwerpen die als onderdeel van de ESG-score worden meegenomen in de selectie van investeringen voor dit Fonds. Aangezien er op dit moment (nog) niet gestuurd wordt op deze PAI indicatoren, wordt er over deze PAI indicatoren niet gerapporteerd.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	Banken	3,26%	SE
SWEDBANK_3.75%_14/11/2025	Banken	3,19%	SE
BANQUE FEDERATIV_0.1%_08/10/2027	Banken	2,48%	FR
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	Banken	2,47%	FR
DNB BANK_4%_14/03/2029	Banken	2,45%	NO
NIBC BANK_0.125%_25/11/2030	Gedekte obligaties	2,31%	NL
ITALIE_4%_30/10/2031	Overheid	2,27%	IT
SVENSKA HB_0.125%_03/11/2026	Banken	2,18%	SE
OP CORP BANK_0.1%_16/11/2027	Banken	2,11%	FI
ITALIE_4%_30/04/2035	Overheid	2,02%	IT
EUROCLEAR BANK_3.625%_13/10/2027	Overige financiële diensten	2,02%	BE
SKANDINAVISKA EN_3.25%_24/11/2025	Banken	1,98%	SE
ESM_0%_08/02/2024	Supranationaal	1,97%	SP
SVENSKA HB_2.625%_05/09/2029	Banken	1,93%	SE
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	Agentschappen	1,90%	ES

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **31-12-2023**

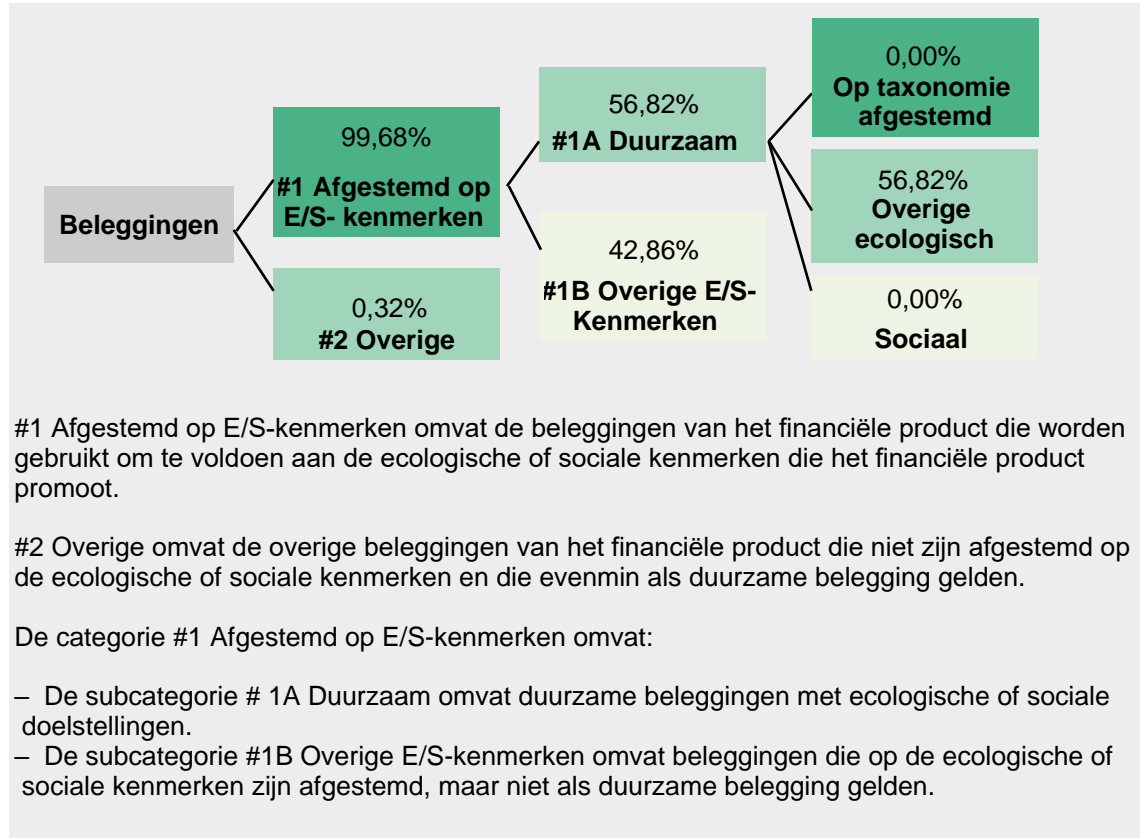


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Van de beleggingen is een bepaald percentage belegd in #1, afgestemd op de genoemde E/S-kenmerken, terwijl een ander percentage is belegd in #2 Overige. Daarnaast is een specifiek percentage geïnvesteerd in #1A Duurzame beleggingen, terwijl het resterende percentage is geïnvesteerd in #1B Overige E/S-Kenmerken. Zie het onderstaande blokdiagram voor een overzicht.

## Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



## In welke economische sectoren werd belegd?

Meer informatie over de sectorverdeling is te vinden in het bestuursverslag van dit financiële product.





## In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% van het belegd vermogen belegd in EU-taxonomie afgestemde beleggingen.

### Heeft dit financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup>?

Ja  In fossiel gas  In kernenergie

Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

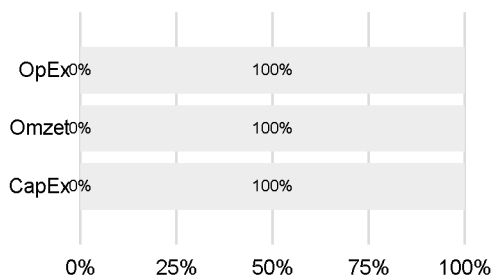
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;

- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;

- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

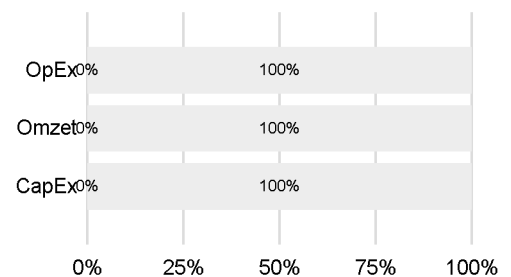
**De onderstaande diagrammen geven in het groen het minimumpercentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode is om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.**

#### 1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties\*



Op taxonomie afgestemd: fossiel gas  
 Op taxonomie afgestemd: kernenergie  
 Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)  
 Niet op taxonomie afgestemd

#### 2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties\*



Op taxonomie afgestemd: fossiel gas  
 Op taxonomie afgestemd: kernenergie  
 Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)  
 Niet op taxonomie afgestemd

Dit diagram vertegenwoordigt 64,87% van de totale beleggingen.

\* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiele bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

**Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

## **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% belegd in transitie activiteiten en 0% belegd in faciliterende activiteiten.

## **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Per einde 2022 was het percentage van beleggingen dat in overeenstemming was met de EU-taxonomie 0%. In 2023 was dit 0%.

## **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 56,82% van het belegd vermogen belegd in beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.

## **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% van het belegd vermogen belegd in sociaal duurzame beleggingen.

## **Welke beleggingen zijn opgenomen in “Overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De beleggingen onder “overige” kunnen bestaan uit geldmiddelen, kasequivalenten, derivaten en Exchange Traded Funds (ETF's). Deze beleggingen worden gebruikt voor diversificatiedoeleinden, efficiënt-portefeuillebeheer en risicobeheer. Er waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.



## **Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?**

ASR Vermogensbeheer past haar duurzaamheidsbeleid toe bij het beheer van het Subfonds. Conform het duurzaamheidsbeleid, zijn onder het Subfonds in de referentieperiode de volgende maatregelen genomen:

- De portefeuille van het Subfonds werd, in verband met de zesmaandelijke screening, in 2023 twee keer gescreend, inclusief een externe validatie met betrekking tot naleving van het duurzaamheidsbeleid. Hieruit is een bijgewerkte lijst van uitgesloten bedrijven en landen opgemaakt, die vindbaar is op de website van [ASR Vermogensbeheer](#).
- Potentiële beleggingen zijn uitgesloten wanneer deze conflicteren met nationale of internationale standaarden als omschreven in het duurzaamheidsbeleid (bijvoorbeeld UN Global Compact, OECD, de Code Duurzaam Beleggen of sectorspecifieke criteria in lijn met klimaatwetenschap). Nieuwe uitsluitingen gedurende de referentieperiode zijn voornamelijk beleggingen in de fossiele energiesector, als gevolg van beleidswijzigingen van ASR Vermogensbeheer.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing wordt meegenomen wat de ESG-score van de desbetreffende onderneming is en wat de uitstoot is, met het doel de E/S karakteristieken van het Subfonds te behalen.
- De dialoog is aangegaan met bedrijven waarin is belegd, met als doel het monitoren en verbeteren van het geldende duurzaamheidsbeleid van deze bedrijven. Om deze verbetering te stimuleren werd er ook gestemd op aandeelhoudersvergaderingen, de meest recente stemverantwoording en dialoograpportage is te vinden op de website van [ASR Vermogensbeheer](#).



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

### Referentie-benchmarks

zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Dit Subfonds beschikte niet over een specifieke index die is aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of het was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die het promootte.

## SFDR Annex IV

Productnaam: ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds  
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 7245002YJU831GPCI423

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

#### Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: \_\_\_ %

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: \_\_\_%

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een aandeel van 59,87% duurzame beleggingen

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.

De invulling van de definitie van duurzame beleggingen blijft in ontwikkeling, zowel binnen het kader van de wetgeving als in de markt. Op basis van deze ontwikkelingen zal ASR Vermogensbeheer N.V. ("ASR Vermogensbeheer", "AVB" of de "Beheerder") in 2024 de definitie van duurzame beleggingen (mogelijk) updaten.

ASR Vermogensbeheer hanteert de methodiek, zoals beschreven onder het kopje **'Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?'**, bij het berekenen van het percentage duurzame beleggingen.



## In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

De SRI policy van ASR Vermogensbeheer ('duurzaamheidsbeleid', zie website [ASR Vermogensbeheer](#)) bevat ecologische en/of sociale kenmerken die ASR Vermogensbeheer hanteert. Het Subfonds promoot duurzaamheidskenmerken door bij het nemen van beleggingsbeslissingen dit duurzaamheidsbeleid toe te passen. Het duurzaamheidsbeleid wordt continu getoetst aan nieuwe inzichten en ontwikkelingen en aangepast wanneer AVB dit relevant acht.

Voor dit Subfonds werden de volgende ecologische en sociale kenmerken gedurende de referentieperiode gepromoot:

1. **Uitsluitingen:** Uitsluiten van bedrijven én landen die niet passen binnen de restricties zoals gesteld in het duurzaamheidsbeleid.
2. **Bedrijven of overheden met relatief betere duurzaamheidsprestatie:** Zoveel mogelijk beleggen in bedrijven of overheden die een relatief betere prestatie leveren op het gebied van duurzaamheid, in vergelijking met alle bedrijven of landen in de financiële benchmark.

Door de duurzaamheidsindicatoren in de volgende vraag geven we inzicht in hoeverre voldaan is aan deze kenmerken.

### **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd? ... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

De indicatoren waarmee de duurzaamheidskenmerken worden gemeten hebben als volgt gepresteerd:

1. **Uitsluitingen:**  
Uitsluiten bij beleggen betekent dat er niet wordt belegd in bepaalde sectoren, bedrijven of landen. Uitsluitingen kunnen om verschillende redenen gebeuren. Redenen kunnen zijn het vermijden van beleggingen die in strijd zijn met de ethische of duurzaamheidsnormen van ASR Vermogensbeheer, het verminderen van risico's van beleggingen of het voldoen aan wet- en regelgeving. ASR Vermogensbeheer hanteert het volgende beleid omtrent uitsluitingen:
  - i. ASR Vermogensbeheer belegt niet in bedrijven die actief zijn in wapens, tabak, gokken en thermische kolen. Bij andere beleggingen hanteert ASR Vermogensbeheer zogenaamde 'grenswaarden', die bepalen in welke bedrijven wel of niet belegd wordt. Zo zijn bedrijven die een groot deel van hun omzet van elektriciteitsproductie uit steenkool, nucleaire energie en olie en gas halen uitgesloten. Deze zogenaamde 'grenswaarden', zijn opgenomen in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer. Het duurzaamheidsbeleid wordt regelmatig aangepast op nieuwe inzichten, beschikbare informatie, nieuwe of gewijzigde wet- en regelgeving en verwachtingen.
  - ii. ASR Vermogensbeheer belegt niet in bedrijven die zich niet houden aan de richtlijnen van het VN Global Compact. Daarbij gaat het over hoe bedrijven zouden moeten omgaan met de thema's als mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie.
  - iii. ASR Vermogensbeheer gebruikt drie criteria om te besluiten niet in bepaalde landen te beleggen. Zij belegt niet in:
    - a. Landen waar basale politieke vrijheid en burgerrechten niet zijn gewaarborgd op basis van de Freedom in the World score van [Freedom House](#);
    - b. Landen die als zeer corrupt worden gezien in de [Corruption Perception Index](#);
    - c. Landen met een lage milieu performance op basis van de zogeheten [SDG Index](#), om zo het klimaatakkoord en de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties te bereiken.

Bedrijven en landen die niet passen binnen de restricties van het SRI beleid van ASR Vermogensbeheer werden in de referentieperiode uitgesloten.

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

## 2. Landen en bedrijven met een relatief betere duurzaamheidsprestatie

Om te kunnen beoordelen hoe duurzaam een bedrijf is, wordt naar een aantal criteria gekeken (zie hieronder punt i. tot en met iv.) a.s.r. vermogensbeheer gebruikt hierbij gegevens van buitenaf om een bedrijf te kunnen beoordelen op duurzaamheid. Criteria voor het meten hoe duurzaam een bedrijf is zijn:

- i. Omgang met ecologische vraagstukken: hoe worden goederen of diensten gemaakt en hoe wordt het bij de klant gebracht? Hoe wordt omgegaan met de uitstoot van broeikasgassen;
- ii. Arbeidsrechten en goed werkgeverschap;
- iii. Mensenrechten en goed burgerschap;
- iv. Goed bestuur en gedrag ("Good governance").

### Hoe worden bedrijven met een betere duurzaamheidsprestatie geselecteerd?

De leveranciers van de duurzaamheidsgegevens beoordelen en wegen hoe goed een bedrijf scoort op de duurzaamheidsthema's die hierboven zijn genoemd onder punt i. tot en met iv. Dit levert een zogenaamde 'ESG-score' per bedrijf op. ESG staat voor Environmental, Social en Governance ofwel milieu, maatschappij en goed bestuur. Met het begrip 'ESG-score' wordt dus een rapportcijfer bedoeld op het gebied van milieu, sociale thema's en goed bestuur en gedrag. Hierbij worden bedrijven beoordeeld met een ESG-score tussen 1 en 100.

De ESG-score wordt vervolgens gebruikt voor een lijst van bedrijven waaruit ASR Vermogensbeheer een keuze kan maken om in te beleggen, het zogenaamde 'beleggingsuniversum'. Als een keuze moet worden gemaakt tussen twee vergelijkbare bedrijven binnen een bepaalde bedrijfssector wordt gekozen voor het bedrijf met de hoogste ESG-score.

De beleggingen had per eind 2023 een gewogen gemiddelde ESG-score van 54,92. Per eind 2022 was de gewogen gemiddelde ESG-score van de beleggingen 54.

### Hoe worden landen met een betere duurzaamheidsprestatie geselecteerd?

Hoe duurzaam een land is om in te beleggen wordt gemeten met de Sustainable Development Goals ("SDG") Index, die is uitgegeven door de [Bertelsmann Stiftung](#). Deze SDG Index laat zien hoe duurzaam landen zijn vergeleken met andere landen op het kunnen halen van de duurzaamheidsdoelen van de Verenigde Naties.

Overheden worden in de SDG Index met een score van 1 tot 100 beoordeeld. Per eind 2023 was de gewogen gemiddelde SDG-score van de beleggingen 81,13. Per eind 2022 was de gewogen gemiddelde SDG-score van de beleggingen 82.

● ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

De Beheerder kwalificeert investeringen als duurzame beleggingen op basis van de volgende criteria:

- **Mitigatie van klimaatverandering:** Ondernemingen die een Science-Based Targets Initiative (SBTi) doel hebben opgesteld dan wel SBTi goedgekeurd zijn, committeren zich om hun emissies te beperken conform de laatste wetenschappelijke inzichten. Op die manier leveren deze bedrijven een bijdrage aan de mitigatie van klimaatverandering.
- **Ondernemingen die minimaal 20 procent duurzame omzet hebben** in bedrijfsactiviteiten die een duidelijke bijdrage leveren aan één van de hieronder genoemde doelstellingen:
  - **Ecologische doelstellingen:** mitigatie van klimaatverandering, energie efficiëntie, preventie van verontreiniging en minimalisering van afval, duurzaam management van water, bos- en land hulpbronnen.
  - **Sociale doelstellingen:** toegang tot basale behoeften zoals gezondheidszorg, huisvesting en voeding, financiering van midden- en kleinbedrijf en particuliere toegang tot financiering en onderwijsdiensten.
- **EU taxonomie doelstellingen:** Beleggingen die afgestemd zijn op een van de zes doelstellingen van de EU taxonomie, op basis van daadwerkelijke gerapporteerde gegevens.
- **A.s.r. richtlijnen voor impact investeringen:** Beleggingen die onder het a.s.r. non-financial target voor impact investeringen vallen volgens internationale frameworks. Een voorbeeld is beleggingen in lijn met de Green Bonds Principles die bijvoorbeeld bijdragen aan mitigatie van klimaatverandering, of beleggingen die volgens de UN PRI Impact Investing Market Map bijdragen aan doelstellingen zoals energie efficiëntie, hernieuwbare energie, duurzame landbouw, water, gezondheidszorg.

Als een financieel product aan één van de vier bovengenoemde criteria voldeed, was er in de referentieperiode sprake van een duurzame belegging.

## ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

De Beheerder onderschrijft in haar duurzaamheidsbeleid internationale frameworks zoals de OESO-richtlijnen, de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, de VN Global Compact en de normen van de Internationale Arbeidsorganisatie. Alle beleggingen worden op deze principes gescreend. Bedrijven die niet voldoen aan de OESO-richtlijnen of de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten werden in de afgelopen referentieperiode uitgesloten. Meer informatie is te vinden in de [lijst](#) met uitsluitingen per eind 2023.

### ***Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?***

Er is rekening gehouden met de volgende indicatoren:

#### Bedrijven (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Bedrijven met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen werden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een bedrijf in de portefeuille konden leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidde dit tot uitsluiting van de onderneming.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens werden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer.

#### Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Voor de fondsen in beheer bij de Beheerder: landen die op de sanctielijsten van de Verenigde Naties, Europese Unie, Nederland, FATF, OFAC en UK staan worden uitgesloten.

In de volgende sectie worden de PAI-scores van 2023 gerapporteerd.

### ***Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:***

Op de volgende manieren is hier rekening mee gehouden:

- 1. Bedrijfsobligaties:** Als onderdeel van het SRI beleid van ASR Vermogensbeheer worden bedrijven uitgesloten die de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen of leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten schenden. Meer hierover vindt u in de [lijst](#) met uitsluitingen per eind 2023.
- 2. Staatsobligaties:** Deze vraag is niet van toepassing op beleggingen in overheden, omdat de OESO-richtsnoeren en leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten gericht zijn op ondernemingen.



In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bij de beleggingen werd rekening gehouden met de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren:

### Bedrijven (bedrijfsobligaties):

- **PAI voor ondernemingen Tabel I #10 Schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.** Bedrijven met ernstige schendingen van de VN Global Compact of OESO-richtlijnen werden uitgesloten. Indicaties van ernstige schending door een bedrijf in de portefeuille konden leiden tot een dialoog met de onderneming. Bij onbevredigende uitkomsten leidde dit tot uitsluiting van de onderneming. In 2023 was 0% van de investeringen in bedrijven die betrokken zijn geweest bij schendingen van VN Global Compact of OESO-richtlijnen.
- **PAI voor ondernemingen Tabel I #14 Blootstelling aan controversiële wapens.** Controversiële wapens werden uitgesloten, net als conventionele wapens, zie hierover meer in het duurzaamheidsbeleid van ASR Vermogensbeheer. In 2023 is het aandeel in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens in dit Subfonds 0%.

### Landen (staatsobligaties):

- **PAI voor landen Tabel I #16 Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.** Landen die op de sanctielijsten van de Verenigde Naties, Europese Unie, Nederland, FATF, OFAC en VK staan werden uitgesloten. In 2023 was er voor 0% belegd in landen met schendingen van sociale rechten.

Een aantal andere PAI (Principal Adverse Impact) indicatoren relateren aan onderwerpen die als onderdeel van de ESG-score worden meegenomen in de selectie van investeringen voor dit Fonds. Aangezien er op dit moment (nog) niet gestuurd wordt op deze PAI indicatoren, wordt er over deze PAI indicatoren niet gerapporteerd.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
SWEDBANK_0.25%_02/11/2026	Banken	4,86%	SE
SOCIETE GENERALE_4.125%_21/11/2028	Banken	3,85%	FR
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	Banken	3,51%	SE
BELFIUS BANK_3.875%_12/06/2028	Banken	3,17%	BE
SVENSKA HB_0.05%_03/09/2026	Banken	3,14%	SE
OP CORP BANK_0.5%_12/08/2025	Banken	2,96%	FI
DNB BANK_4%_14/03/2029	Banken	2,88%	NO
DNB BANK_0.375%_18/01/2028	Banken	2,84%	NO
LANSFORSKRINGAR_0.125%_19/02/2025	Banken	2,68%	SE
LANDESBANK HESSE_4%_04/02/2030	Banken	2,57%	DE
NORDEA BANK_2.5%_23/05/2029	Banken	2,57%	FI
LANDESBANK HESSE_0.375%_04/06/2029	Banken	2,13%	DE
BPCE_0.625%_15/01/2030	Banken	2,13%	FR
DANSKE BANK_4.125%_10/01/2031	Banken	2,09%	DK
RABOBANK_0%_28/10/2026	Banken	2,02%	NL

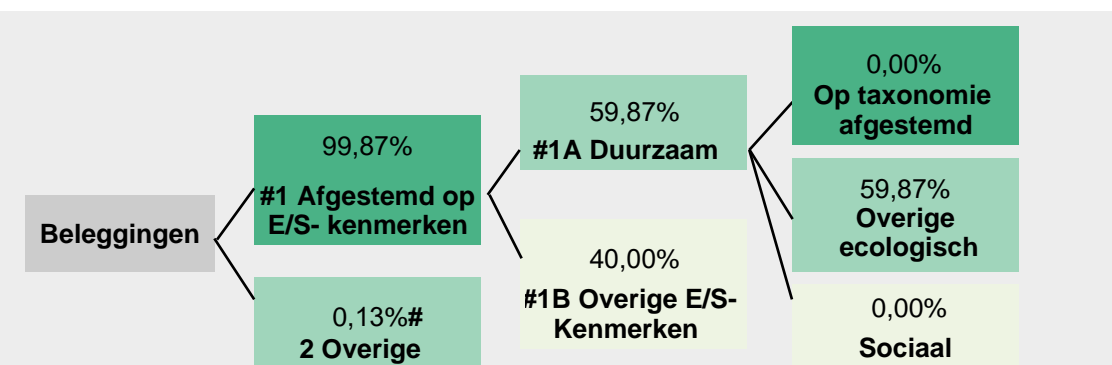
De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **31-12-2023**



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Van de beleggingen is een bepaald percentage belegd in #1, afgestemd op de genoemde E/S-kenmerken, terwijl een ander percentage is belegd in #2 Overige. Daarnaast is een specifiek percentage geïnvesteerd in #1A Duurzame beleggingen, terwijl het resterende percentage is geïnvesteerd in #1B Overige E/S-Kenmerken. Zie het onderstaande blokdiagram voor een overzicht.

## Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie #1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat:

- De subcategorie # 1A Duurzaam omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie #1B Overige E/S-kenmerken omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

## In welke economische sectoren werd belegd?

Meer informatie over de sectorverdeling is te vinden in het bestuursverslag van dit financiële product.



## In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% van het belegd vermogen belegd in EU-taxonomie afgestemde beleggingen.

## Heeft dit financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup>?

Ja  In fossiel gas  In kernenergie

Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

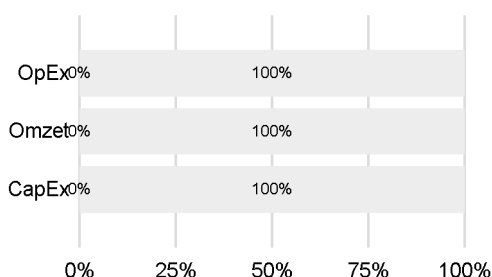
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;

- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;

- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

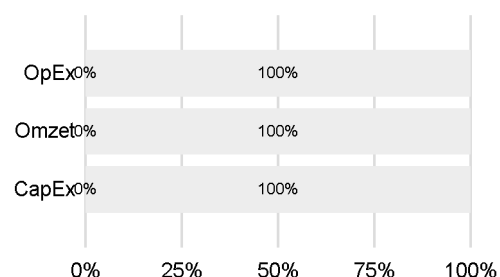
De onderstaande diagrammen geven in het groen het minimumpercentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties\*



Op taxonomie afgestemd: fossiel gas  
Op taxonomie afgestemd: kernenergie  
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)  
Niet op taxonomie afgestemd

2. Afstemming beleggingen op taxonomie exclusief staatsobligaties\*



Op taxonomie afgestemd: fossiel gas  
Op taxonomie afgestemd: kernenergie  
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)  
Niet op taxonomie afgestemd

Dit diagram vertegenwoordigt 99,41% van de totale beleggingen.

\* In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiele bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

**Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

## **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% belegd in transitie activiteiten en 0% belegd in faciliterende activiteiten.

## **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Per einde 2022 was het percentage van beleggingen dat in overeenstemming was met de EU-taxonomie 0%. In 2023 was dit 0%.

## **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 59,87% van het belegd vermogen belegd in beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie.

## **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Dit financiële product heeft per eind 2023 0% van het belegd vermogen belegd in sociaal duurzame beleggingen.

## **Welke beleggingen zijn opgenomen in “Overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De beleggingen onder “overige” kunnen bestaan uit geldmiddelen, kasequivalenten, derivaten en Exchange Traded Funds (ETF's). Deze beleggingen worden gebruikt voor diversificatiedoeleinden, efficiënt-portefeuillebeheer en risicobeheer. Er waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.



## **Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?**

ASR Vermogensbeheer past haar SRI beleid toe bij het beheer van het Subfonds. Conform het SRI beleid, zijn onder het Subfonds in de referentieperiode de volgende maatregelen genomen:

- De portefeuille van het Subfonds werd, in verband met de zesmaandelijke screening, in 2023 twee keer gescreend, inclusief een externe validatie met betrekking tot naleving van het SRI beleid. Hieruit is een bijgewerkte lijst van uitgesloten bedrijven en landen opgemaakt, die vindbaar is op de website van [ASR Vermogensbeheer](#).
- Potentiële beleggingen zijn uitgesloten wanneer deze conflicteren met nationale of internationale standaarden als omschreven in het SRI beleid (bijvoorbeeld UN Global Compact, OECD, de Code Duurzaam Beleggen of sectorspecifieke criteria in lijn met klimaatwetenschap). Nieuwe uitsluitingen gedurende de referentieperiode zijn voornamelijk beleggingen in de fossiele energiesector, als gevolg van beleidswijzigingen van ASR Vermogensbeheer.
- Bij het maken van een beleggingsbeslissing wordt meegenomen wat de ESG-score van de desbetreffende onderneming is en wat de uitstoot is, met het doel de E/S karakteristieken van het Subfonds te behalen.
- De dialoog is aangegaan met bedrijven waarin is belegd, met als doel het monitoren en verbeteren van het geldende duurzaamheidsbeleid van deze bedrijven. Om deze verbetering te stimuleren werd er ook gestemd op aandeelhoudersvergaderingen, de meest recente stemverantwoording en dialoograpportage is te vinden op de website van [ASR Vermogensbeheer](#).



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

### Referentie-benchmarks

zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Dit Subfonds beschikte niet over een specifieke index die is aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of het was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die het promootte.

**ASR Vermogensbeheer N.V.**

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

[www.asr.nl](http://www.asr.nl)



α.s.r.  
de nederlandse  
vermogens  
beheerders