



ASR FONDS

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg N°B 109 355

Gecontroleerd jaarverslag per 31 december 2019

ASR FONDS

Aandelenfonds

Amerikafonds

Aziëfonds

Europafonds

Europa Vastgoedfonds

Liquiditeitenfonds

Nederlandfonds

Obligatiefonds

Profielfonds E

Profielfonds F

Profielfonds G

Profielfonds H

SRI Futurevision

SRI Meerwaarde Aandelenfonds

SRI Mixfonds

SRI Obligatiefonds

Inschrijvingen worden uitsluitend aanvaard op basis van het recente prospectus en het recente jaarverslag en een kopie van het meest recente halfjaarverslag, indien gepubliceerd na een dergelijk jaarverslag.

ASR FONDS

Inhoudsopgave

Raad van Bestuur	3
Algemeen	5
Rapport beleggingsbeheerder	6
Accountantsverklaring	13
Vermogensstaat per December 31, 2019	16
Overzicht transacties en mutaties in het nettovermogen over de per December 31, 2019 afgesloten boekjaar	20
Overzichten van wijzigingen in aantal aandelen voor het jaar eindigend op 31 december 2019	24
Statistieken	26
Aandelenfonds	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	30
Amerikafonds	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	31
Aziëfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	32
Europafonds	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	33
Europa Vastgoedfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	34
Liquiditeitenfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	35
Nederlandfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	36
Obligatiefond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	37
Profiefond E	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	38
Profiefond F	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	39
Profiefond G	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	40
Profiefond H	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	41
SRI Futurevision	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	42
SRI Meerwaarde Aandelenfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	43
SRI Mixfond	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	44

ASR FONDS

Inhoudsopgave

SRI Obligatiefonds	
Effectenportefeuille per December 31, 2019	45
Toelichtingen bij de jaarrekening per December 31, 2019	46
aanvullende informatie	52

ASR FONDS

Raad van Bestuur

Maatschappelijke zetel

60, avenue J.F. Kennedy
L1855 Luxemburg
Groothertogdom Luxemburg

Raad van bestuur Voorzitter

Mrs Fleur RIETER (tot 03 Juni 2019)
Directeur ASR Pensioenen
ASR Nederland N.V., Utrecht

Mrs. Pauline DERKMAN - OOSTEROM (sinds October 10, 2019)
Director Life and Pensions
ASR Nederland N.V., Utrecht

Leden

Mr. Jack JULICHER
Directeur beleggingen
ASR Nederland N.V., Utrecht

Mr. Marco LAVOOI
Directeur
ASR Nederland N.V., Utrecht

Mr Jan-Lodewijk ROEBROEK
CEO, BNP Paribas Asset Management Netherlands N.V., Amsterdam

BEHEERDER VAN ALTERNATIEVE BELEGGINGSINSTELLINGEN. ("AIFM")

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10, 3584 BA Utrecht, Nederland
Een bedrijf opgericht onder Nederlands recht op 8 juni 2007

ASR Vermogensbeheer N.V. is een Beheerder van Alternatieve Beleggingsinstellingen zoals beschreven door de Luxemburgse wet van 12 juli 2013 aangaande de Beheerder van Alternatieve Beleggingsinstellingen.

De AIFM voert het portfoliobeheer, de administratie van het Bedrijf, de marketing en distributie en het risicomanagement uit.

DE DIRECTIE van de AIFM

Voorzitter

Mr. Jack JULICHER
Directeur
ASR Vermogensbeheer N.V, Utrecht

Leden

Mr. J. de WIT (tot 11 November 2019)
ASR Vermogensbeheer N.V, Utrecht

Mr. Marco LAVOOI
Directeur
ASR Vermogensbeheer N.V, Utrecht

NAV Berekening, Transfer Agent en Registrar

BNP Paribas Securities Services - Luxembourg Branch
60, avenue J.F. Kennedy
L1855 Luxemburg
Groothertogdom Luxemburg

ASR FONDS

Raad van Bestuur (vervolg)

Depository / Betalingsagent

BNP Paribas Securities Services - Luxembourg Branch
60, avenue J.F. Kennedy
L1855 Luxemburg
Groothertogdom Luxemburg

Gedelegeerde Vermogensbeheer (Niet in groep)

BNP Paribas Asset Management Belgium S.A./ N.V.
Vooruitgangstraat 55, 1210 Brussel, België
Een Vennootschap opgericht volgens de Belgische wet op 30 juni 2006

Voor de subfondsen:

- ASR FONDS AANDELENFONDS
- ASR FONDS AMERIKAFONDS
- ASR FONDS AZIEFONDS
- ASR FONDS EUROPAFONDS
- ASR FONDS EUROPA VASTGOEDFONDS
- ASR FONDS NEDERLANDFONDS
- ASR FONDS OBLIGATIEFONDS
- ASR FONDS PROFIELFONDS E
- ASR FONDS PROFIELFONDS F
- ASR FONDS PROFIELFONDS G
- ASR FONDS PROFIELFONDS H
- ASR FONDS SRI FUTUREVISION
- ASR FONDS SRI MEERWAARDE AANDELENFONDS
- ASR FONDS SRI MIXFONDS
- ASR FONDS SRI OBLIGATIEFONDS

BNP Paribas Asset Management France S.A.
14 rue Bergère, 75009 Paris, Frankrijk

Voor het subfonds:

- ASR FONDS LIQUIDITEITENFONDS

Accountant

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
L-1014 Luxemburg
Groothertogdom Luxemburg, B.P. 1443

ASR FONDS

Algemeen

ASR FONDS is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ("Société d'Investissement à Capital Variable" - afgekort als SICAV) of ("Vennootschap"), opgericht op 15 juli 2005 in Luxemburg voor onbepaalde tijd onder de naam "Fortis ASR Fonds" en onderworpen aan Deel II van de wet van 17 december 2010, zoals gewijzigd met betrekking tot instellingen voor collectieve belegging. Het werd omgedoopt tot "ASR FONDS" in de buitengewone algemene vergadering van 3 april 2009.

The Company is governed by the 85/611/EEC directive as modified by the 2001/107/EC, 2001/108/EC (UCIS III) and 2009/65/EC (transposition into Luxembourg's law 08/2010, UCITS IV) directives and the AIF Law of 12 July 2013, as well as the AIFMD Directive 2011/61.

Het bedrijf is geregistreerd in het handelsregister van Luxemburg onder het nummer B 109 355.

De statuten van de Vennootschap zijn gedeponeerd bij de griffier van de Arrondissementsrechtbank van Luxemburg, waar elke belanghebbende partij deze kan raadplegen of een kopie kan verkrijgen. Ze werden voor het laatst gewijzigd in de buitengewone algemene vergadering van 26 juli 2019 met publicatie in het "*Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*".

Met betrekking tot intrinsieke waarden en dividenden publiceert de Vennootschap de wettelijk vereiste informatie in het Groothertogdom Luxemburg en in alle andere landen waar de aandelen openbaar worden aangeboden. Deze informatie is ook beschikbaar op de website www.asr.nl.

De Vennootschap publiceert een door accountants gecertificeerd jaarverslag afgesloten op de laatste dag van het boekjaar en een niet-gecertificeerd halfjaarverslag afgesloten op de laatste dag van de zesde maand van het boekjaar.

Het prospectus, de periodieke verslagen en de statuten kunnen worden geraadpleegd bij de maatschappelijke zetel van de Vennootschap en bij de instellingen die verantwoordelijk zijn voor de financiële dienstverlening van de Vennootschap. Kopieën van deze documenten zijn op aanvraag gratis verkrijgbaar.

Informatie over wijzigingen in de Vennootschap zal worden gepubliceerd in de "*Luxemburger Wort*" en in alle andere dagbladen die geschikt worden geacht door de Raad van Bestuur in landen waarin de Vennootschap zijn aandelen publiekelijk op de markt brengt.

Deze informatie is ook beschikbaar op de website www.asr.nl.

Rapport beleggingsbeheerder

MARKTTRENDS IN 2019

Aandelenmarkten

Na zeer schokkende bewegingen in aandelen in 2019 steeg de MSCI AC World index uitgedrukt in USD 24,1% en de MSCI Emerging index met 15,4%. Na een scherpe daling in de markten eind 2018 als gevolg van het vooruitzicht van monetaire verkrapping, stelde de toonverandering van de centrale banken, die leidde tot hoop op nieuwe versoepelingsmaatregelen, de beleggers gerust en leidde tot een spectaculair herstel van de aandelen in januari (+ 7,8%) vergeleken met een laag startpunt. Vanaf dat moment domineerden twee thema's de handel en verklaren ze de volgende bullish- en bearish-fasen: Enerzijds de handelsbetrekkingen tussen de VS en China, en anderzijds aankondigingen van monetair beleid en zorgen over de wereldwijde economische groei.

Na het herstel in januari zette de stijging in aandelen zich in een gematigder tempo voort en werd begin mei in twijfel getrokken door hernieuwde angst voor protectionisme. Trump dreigde vervolgens opnieuw douanerechten op Chinese producten te verhogen en belastingen te heffen op de invoer uit Mexico. De snelle daling van de wereldwijde aandelen in mei (-6,2%) verklaart waarschijnlijk de reactie van centrale banken. Hun zeer ingetogen retoriek, die de lage inflatie onderstreepte, werd begrepen als een vastberaden inzet voor verdere maatregelen dat opnieuw leidde tot een sterke stijging van de aandelen. Ook het nieuws op het front van het handelsconflict stelde beleggers gerust. President Trump trok, althans tijdelijk, het dreigement om douanerechten te heffen op Mexicaanse producten in na vooruitgang op het gebied van illegale immigratie. Aan de andere kant gaven zowel Chinese als Amerikaanse verklaringen al snel hoop op een bilaterale overeenkomst in de marge van de G-20-top in Osaka eind juni, die resulteerde in een handelsverdrag.

Naarmate de maanden verstreken en de handelsbesprekingen talloze wendingen kenden, groeide de verbijstering van de beleggers. Dit leidde eerst tot een run op de markten, zoals blijkt uit de daling met 6,2% van de wereldwijde aandelen tussen 26 juli en 15 augustus. Maar het hielp de markten ook in september weer terrein te winnen, ondanks het gebrek aan verbetering van de fundamentele factoren en mogelijk destabiliserende politieke en geopolitieke gebeurtenissen. Het begin van het vierde kwartaal was moeilijk na de publicatie van een aantal teleurstellende economische indicatoren. Maar al snel werd duidelijk dat bedrijfsenquête niet de veerkracht van de binnenlandse vraag weerspiegelden.

Na een versoepeling van het monetaire beleid in de zomer, maakten de grote centrale banken duidelijk dat ze ook in 2020 soepel zouden blijven. Hoewel het monetaire beleid niet langer een wondermiddel lijkt te zijn, werden beleggers hierdoor toch gerust gesteld, die stapsgewijs de aankondiging van een 'zeer grote handelsovereenkomst' tussen de VS en China sereen begroetten. De vooruitgang in de onderhandelingen tussen beide partijen heeft het mogelijk gemaakt de verdere tariefverhogingen die medio december in werking zouden moeten treden, te annuleren en de belastingen op bepaalde geïmporteerde producten te verlagen. Deze overeenkomst, die in januari 2020 kon worden ondertekend, wordt 'fase 1' genoemd, wat betekent dat er een andere golf van onderhandelingen zal plaatsvinden. Toch hebben beleggers deze eerste stappen verwelkomd, waardoor enkele onzekerheden zijn weggenomen. Hetzelfde geldt voor de 'Brexit-saga'. Hoewel de grote overwinning van de Conservatieve Partij van de verkiezingen op 12 december niet alle vragen oplost, zou dit in ieder geval een einde moeten maken aan de wettelijke impasse.

In de belangrijkste aandelenmarkten in geïndustrialiseerde landen waren de bewegingen in het jaar (indexprijzen in lokale valuta, exclusief herbelegde dividenden) als volgt: +28,9% voor de S&P 500 en +35,2% voor de Nasdaq, die nieuwe hoogterecords bereikte; +24,8% voor de EuroStoxx 50 en +18,2% voor de Japanse Nikkei 225. De technologiesector presteerde wereldwijd aanzienlijk beter.

Monetair beleid

In december 2018 had de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) dat jaar de rente voor de vierde keer verhoogd. De kracht van de Amerikaanse economie bracht FOMC-leden ertoe om verdere verhogingen in 2019 te overwegen. Begin januari toonde Jerome Powell dat een pauze in de cyclus van rentestijgingen zeer waarschijnlijk was. In maart bevestigden de conclusies, prognoses en verschillende officiële verklaringen van het FOMC deze aanpak. Het andere aspect van de normalisatie van het monetair beleid werd ook minder restrictief, nadat de Fed aankondigde dat de afbouwoperaties op de balans (die sinds oktober 2017 liepen) in september zouden worden stopgezet, d.w.z. sneller dan verwacht. Het echte keerpunt in het monetaire beleid kwam in juni 2019. Tijdens de FOMC-vergadering gaf de commissie aan dat zij 'zou optreden om de groei te ondersteunen' in het kader van de toegenomen onzekerheid (handelsspanningen en wereldwijde groei). In juli, september en oktober handelde de Fed naar haar afspraken, terwijl ze de mening toegedaan bleef dat de Amerikaanse economie zich 'in een goede positie' bevond. Als gevolg van deze drie renteverlagingen van 25 basispunten werd de beoogde rente van de federale fondsen verlaagd tot 1,50% -1,75%. Al in juli maakte Jerome Powell echter duidelijk dat de verlaging een 'aanpassing halverwege de cyclus' was. Hoewel dit niet onmiddellijk serieus werd genomen door waarnemers, hebben de uittalingen sinds september de verwachting getemperd voor nieuwe verlagingen van de officiële rentevoeten, die nog steeds gelden in futures. Tegen deze achtergrond werd de FOMC-bijeenkomst in december, zoals verwacht, afgesloten met een unanieme status quo.

De Fed is van mening dat de huidige rentepolitiek neutraal of in geringe mate soepel is en dat er nu een lange pauze moet worden ingelast. De diagnose van de economische situatie is iets gunstiger dan voorheen, en weerspiegelt daarmee de verbetering van de indicatoren aan het eind van het jaar, maar dankzij de lage inflatie, kan de Fed haar monetaire beleid niet snel aanscherpen. Jerome Powell zei dat een omvangrijke en aanhoudend versnelde inflatie een stijging van de officiële rentetarieven zou kunnen rechtvaardigen. In de huidige positie blijft de inflatie, ondanks een wat scherpere loonstijging, aangedreven door de dynamiek van de arbeidsmarkt, onder de doelstelling van 2%. De kern-PCE (deflatoire persoonlijke uitgaven exclusief voedsel- en energie) tussen 1,5% en 1,8% op jaarbasis was geen trend. Sinds september grijpt de Fed in om de spanningen op de interbancaire markt te beperken. Deze acties hebben geleid tot een volumestijging op de balans (tot USD 4.166 miljard eind 2019 versus USD 3.760 eind augustus).

Rapport van de beleggingsbeheerder (vervolg)

In het najaar van 2018 gaf de Europese Centrale Bank (ECB) aan haar kwantitatieve versoepeling (Quantitative Easing, QE) te willen normaliseren en voldeed een jaar later aan de verwachting van een eerste renteverhoging. Begin 2019 vond een radicale toonverandering plaats, waarbij Mario Draghi veel voorzichtiger was als gevolg van de aanhoudende verslechtering in de bedrijfsenquête. Na de bijeenkomst van de Raad van Bestuur op 7 maart accommodeerde het monetaire beleid zich in belangrijke mate. Een derde ronde van de doelgerichte langlopende herfinancieringen (TLTRO-III) werd aangekondigd. Eind maart verklaarde Mario Draghi onmiddellijk dat de ECB de eerste renteverhoging indien nodig zou kunnen uitstellen. Waarnemers voorspelden toen een verdere verlaging van de officiële rentevoeten. Op 6 juni heeft de Raad van Bestuur zijn vooruitzichten inzake het monetaire beleid versoepeld en op 18 juni in Sintra was Mario Draghi's in zijn verklaringen ervan overtuigd dat de ECB drastischere maatregelen zou nemen als de inflatie niet zou leiden tot de beoogde rente van 2%.

In 2019 schommelde de 'core'-inflatie (exclusief voedsel en energie) rond de 1%, zonder tekenen van een versnelling. De bijeenkomst van juli werd gekenmerkt door een opnieuw ingezette neerwaartse trend op rentes en een zeer sombere diagnose van de economie, waarbij Mario Draghi zinspeelde op vooruitzichten die 'aanhoudend verslechteren in de productiesector', vooral in Duitsland.

Tegen deze achtergrond heeft de ECB er op 12 september voor gekozen om een breed scala aan versoepelingsmaatregelen aan te kondigen, waaronder een verlaging van de depositorente met 10 basispunten tot -0,50% en een verhoging van de rente op de overtollige reserves om te voorkomen dat de banken overmatig worden gedupeerd. De andere twee belangrijke rentevoeten zijn sinds maart 2016 ongewijzigd gebleven (0% voor de rente van de herfinancieringen; 0,25% voor de rente van de marginale beleningsfaciliteit). De voorwaarden van TLTRO-III zijn versoepeld, maar deze activiteiten zijn niet bijzonder succesvol geweest. De aankondiging in september van de hervatting van de kwantitatieve versoepeling leidde tot onenigheid binnen de ECB, die een schaduw wierp op het einde van de termijn van president Draghi. Christine Lagarde, die op 1 november aantrad, trof een verdeelde raad van bestuur aan en wachtte liever af. Na de belangrijke besluiten die in september werden aangekondigd, bleef het monetaire beleid van de ECB ongewijzigd. Zoals aangekondigd werden de activa-aankopen, die in januari waren onderbroken, op 1 november hervat. Deze bedroegen in november EUR 24 miljard (waarvan EUR 14,5 miljard aan staatsobligaties).

Obligatiemarkten

Tot februari schommelde het rendement van de Amerikaanse T-note op 10 jaar rond de 2,60%, voordat het in maart fors afnam, wat het begin inluidde van een forse daaltrend van 1,50% in augustus (een laagterecord sinds drie jaar). In september en oktober was de ontwikkeling grilliger als gevolg van bezorgdheid over groei, aandelenbewegingen, Fed-verklaringen en verschillende incidenten zoals de aanval op olie-installaties in Saudi-Arabië. Na deze tussenfase trok de 10-jaars rente iets aan richting de 2%, ondanks de verwachting dat de Fed het monetaire beleid verder gaat versoepelen. Op 30 oktober werd de derde opeenvolgende renteverlaging sinds juli aangekondigd. Dit werd vergezeld door officiële verklaringen die suggereerden dat het monetaire beleid daarna ongewijzigd zou blijven. De Amerikaanse langtermijnrendementen ontwikkelden zich vervolgens in lijn met economische indicatoren en nieuws over de handelsbesprekingen tussen China en de VS. Het rendement op de 10-jaars T-note sloot het jaar op 1,92%. In 12 maanden daalde het met 76 basispunten. Deze aanzienlijke daling weerspiegelt het vredelievend monetaire beleid van de Fed ten aanzien van de externe risico's voor de Amerikaanse groei en de aanhoudend lage inflatie. De gedeeltelijk buitensporige renteverwachtingen werden zeer snel naar beneden bijgesteld. Als gevolg van bezorgdheid over de groei die toenam door hernieuwde handelsspanningen, bedroeg in augustus de spread op 10 - 3 maanden -0,50% en werd die van 10-jaar - 2-jaar negatief (tot -5 basispunten op 28 augustus), wat sinds de laatste recessie niet is voorgekomen. De rente op 30 jaar bereikte in augustus een nieuw historisch laagterecord van nog geen 2%. Deze buitensporig lage rentes werden gecorrigeerd toen duidelijk werd dat ze niet beantwoordden aan de economische fundamentals en de filosofie van de Fed op het monetaire beleid in 2020. De spread tussen de rente op 10 jaar en 2-jaar kwam uit op 35 basispunten (vs. 20 basispunten aan het eind van 2018).

Het rendement op de Duitse Bund op 10 jaar, dat eind 2018 0,24% bedroeg, vertoonde vanaf begin 2019 een neerwaartse trend en daalde in augustus tot -0,70%. Daarna steeg de rente op goed geluk om te eindigen op -0,19%, een daling van 43 basispunten in 12 maanden. De eerste fase van deze beweging weerspiegelde de brede belangstelling voor staatsobligaties als gevolg van de verwachting van een monetaire versoepeling na de toespraken van de Fed en de ECB. De daling van de Duitse rente op 10 jaar op 22 maart naar negatief werd veroorzaakt door een verdere daling van de activiteitenenquête (PMI) in de eurozone. De rendementen daalden in mei verder in een vlucht naar safe havens, waarbij het rendement op de Bund op 10 jaar onder het vorige laagterecord van juli 2016 belandde. Daarna bleef het dalen tot onder de depositorente (toen op -0,40%) aan het begin van juli. Een geanticipeerde daling van de belangrijke ECB rentes en een geanticipeerde hervatting van het terugkoopprogramma van de ECB verklaren deze ontwikkeling. De rentedaling werd op alle Europese markten geconstateerd, waar een run van beleggers geconstateerd werd op rendement. In augustus werd de Duitse rentecurve voor alle looptijden negatief, met een laagterecord sinds 10 jaar van -0,71%. Sindsdien en nadat men opnieuw bereid was risico te nemen, stegen de rentes na deze laagterecords, verbeterde de perceptie van de wereldwijde economische situatie zich en nam de verwachting voor een verdere monetaire versoepeling door de ECB af na de uitslatingen van september. In vier maanden steeg de Duitse rente op 10-jaar met meer dan 50 basispunten, terwijl de ECB in september haar depositorente met 10 basispunten verlaagde. Naast de voornoemde elementen speelde nog een andere specifieke factor een rol. Voor beleggers heeft de vooruitgang ten aanzien van de Brexit (meer constructieve discussies, Britse politiek) één van de downside risico's met betrekking tot de Europese economieën weggenomen. De Duitse rente op 2 keerde dus snel terug naar het hoogterecord sinds mei, rond -0,65%.

Perifere markten deden het duidelijk beter in 2019 (-133 basispunten voor het rendement op de Italiaanse BTP op 10 jaar van 1,41%; -128 basispunten voor de Portugese rente op 0,44%; -95 basispunten voor de Spaanse rente op 0,47%). Ze profiteerden in van de run op rendement in een klimaat waarin de 'core'-rentes enkele maanden negatief waren, zoals het rendement op de Franse OAT op 10 jaar, dat eind augustus daalde tot een dieptepunt van -0,43% en pas aan het einde van het jaar boven 0% uitkwam en eindigde op 0,12%.

Valutamarkten

Gedurende het gehele jaar 2019 fluctueerde de EUR/USD-wisselkoers (van 1.1450 eind 2018) onregelmatig. Tot juni ontwikkelde de koers zich in een brede bandbreedte (1.11 - 1.16) naarmate het beleid en de uitslatingen in Europa en Amerika bekend werden. Daarna volgde de koers een neerwaartse

Rapport van de beleggingsbeheerder (vervolg)

trend, waardoor het eind september op 1,09 sloot, het laagste niveau sinds het voorjaar van 2017. Hieruit bleek de bezorgdheid over de Europese economie, vooral die van Duitsland, en de uitvoering van verdere monetaire versoepelingsmaatregelen door de ECB. Maar begin oktober begon de koers alweer te stijgen en keerde terug naar 1,12. De euro had voordeel van de voortgang van de besprekingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU. Beleggers waren namelijk van mening dat de kans op een no deal-brexite was afgenomen, waardoor ook de risico's voor de bedrijfsactiviteiten in de eurozone waren afgenomen. Daarnaast speelde de technische interventie van de New York Fed op de interbancaire markt een rol. Sommige waarnemers interpreteerden deze maatregelen als het herstel van de kwantitatieve versoepeling. Aan het einde van 2019 kende de koers geringe fluctuaties in beide richtingen tussen 1,10 en 1,12 en steeg pas aan het einde van het jaar pas boven deze drempel om te sluiten op 1,1223, een daling van 2% in 12 maanden. Deze opvallend bescheiden jaarlijkse verandering weerspiegelt enige verwarring bij marktgangers die te maken hebben met vredelievende verklaringen van alle centrale banken. Hoewel het groeiverschil vrij gunstig is voor de Amerikaanse dollar, werd het jaar gekenmerkt door uitspraken van de Amerikaanse president die de kracht van de dollar betreurde en er bij de Fed op aandrong haar 'core'-rentes verder te verlagen. Pas aan het einde van de periode begonnen de short USD-posities weer te stijgen, voornamelijk als gevolg van de gestaag afnemende angst voor de wereldwijde groei.

Op 3 januari 2019, aan het begin van de lage handelsvolumes in Azië, daalde de USD/JPY-wisselkoers scherp. De koers daalde tot 105 (vanaf 109,72 eind 2018), in lijn met de sterke daling in de aandelenmarkten. Daarna keerde de koers snel terug naar een positie op circa 108.

De koers bleef tot maart een opwaartse trend tot circa 112 vertonen, waarna de Bank of Japan (BoJ) onmiddellijk toegaf niet langer in staat te zijn haar beoogde inflatie te behalen waardoor de weg geopend werd voor een langdurig, uiterst soepel monetair beleid. Na zwakke prestaties in april steeg de yen echter opnieuw dankzij zijn 'safe haven'-status ten opzichte van dalende aandelen. Eind mei daalde de USD/JPY-wisselkoers tot beneden 109, de drempel die de BoJ eind 2018 deed besluiten bereid te zijn tot een interventie op de valutamarkt. In augustus leidde de 'safe haven'-status tot een nieuwe stijging van de yen van 104,4 na de scherpe daling van de aandelenmarkt. Direct daarna liet de BoJ doorschemeren dat de komende maanden waarschijnlijk verdere verlagingen van het rentebeleid zouden plaatsvinden vanwege externe risico's voor de Japanse economie. Deze verwachtingen trokken de koers naar beneden tot 110. Aan het einde van het jaar vond er een laatste stagnatie plaats toen de BoJ uiteindelijk minder bereid leek te zijn het monetaire beleid verder te versoepelen. In 12 maanden, en ondanks zeer sterke schommelingen, daalde de USD/JPY-wisselkoers (108,67 aan het eind van 2019) met slechts 1%.

Wisselkoersschommelingen van het Britse pond in 2019 weerspiegelden nauwkeurig de vele vorderingen rondom de Brexit, ongeacht met betrekking tot Europese en Britse autoriteiten en het Britse binnenlands beleid. Hoewel de vervanging van Theresa May door Boris Johnson als premier op 24 juli aanvankelijk bijdroegen tot de verzwakking van de valuta, leken de daaropvolgende ontwikkelingen positief. Het verdere uitstel van de deadline (van 31 oktober 2019 naar 31 januari 2020) op 28 oktober verminderde het risico van een no-deal Brexit en de grote overwinning van de Britse Conservatieve Partij van de algemene verkiezingen van 12 december hielp duidelijkheid te creëren in de situatie. Het Britse pond knoopte weer aan met zijn hoogterecord sinds mei 2018 ten opzichte van de dollar. Ten opzichte van de euro vestigde het Pond zijn hoogterecord sinds eind juni 2016. In 12 maanden steeg het rendement met 3,9% ten opzichte van de dollar en 6,0% ten opzichte van de euro.

Vooruitzichten

In 2019 stegen de wereldwijde aandelen met 24,1% (MSCI AC World index in Amerikaanse dollars), de op drie na grootste jaarlijkse stijging sinds 1987, de startdatum van de index. Er was sprake van een brede stijging op de aandelenmarkten en ook de obligaties stegen. Tot zover het verleden; nu is het tijd om vooruit te kijken. Hoewel sommige risico's op korte termijn lijken te zijn geweken, lijken de gebeurtenissen aan het einde van 2019 naar onze mening niet op een verandering. Een handelsovereenkomst tussen de VS en China in fase 1 in januari zou goed nieuws zijn, maar over de andere aspecten van de betrekkingen tussen de twee supermachten zal nog worden onderhandeld. Bovendien kan de VS druk uitoefenen op de overige handelspartners. Het verkiezingsjaar in de VS opent met een periode van onzekerheid waarin aandelenbeleggers zich moeten concentreren op de presidentsverkiezingen van de Democratische Partij. Opiniepeilingen en de resultaten van democratisch kiezersoverleg in de belangrijkste staten kunnen leiden tot grillige aandelenbewegingen. In de impeachmentprocedure van Donald Trump, die in januari zal plaatsvinden, wordt waarschijnlijk ingezet op een stemming voor vrijspraak, aangezien de Republikeinse Partij een meerderheid heeft in de Senaat. In deze zeer bijzondere situatie voor een vertrekkende president neemt de twijfel over de uitkomst van de verkiezingen in november waarschijnlijk toe, aangezien op elke stap van de procedure veel commentaar wordt geleverd. Vanuit economisch oogpunt zijn de vooruitzichten de afgelopen weken positiever. De positievere bedrijfsenquêtes hebben de angst voor een recessie verminderd. Deze angst voor recessie heeft de afgelopen zomer gezorgd voor een forse daling van de obligatierente op lange termijn. We herhalen onze boodschap van bescheiden maar tastbare groei in 2020. Centrale banken moeten een vredelievend standpunt innemen, maar het risico van een versnelde inflatie kan niet volledig worden uitgesloten. Het klimaat is op de middellange termijn nog steeds a priori gunstig voor risicovolle activa, maar verschillende factoren vereisen een zeer proactieve benadering en een diversificatie van de activa-allocatie om in te kunnen spelen op alternatieve scenario's.

ASR FONDS

Rapport van de beleggingsbeheerder (vervolg)

Stresstest

ASR Fonds	Stresstests*			Liquiditeitsrisico			
	Delta-kredietcrisis in (%)	Delta-beurscrash in (%) **	Delta okt. 2008 in (%)	Liquiditeitscategorien (AIFMD)		Stresstest Inschrijving/Terugkoop	
				1 dag of minder	2-7 dagen	Max. terugkoop	
				% AUM		% AUM	Datum
Aandelenfonds	0,68	(25,61)	(1,14)	79,90	17,90	94,200%	03-02-2015
Amerikafonds	0,30	(30,17)	2,36	80,90	17,60	(1,926)%	17-11-2017
Aziëfond	(3,69)	(17,88)	(1,54)	78,70	19,70	(2,687)%	06-01-2017
Europa Vastgoedfond	0,80	(12,51)	(6,05)	31,10	52,80	(2,049)%	15-05-2015
Europafonds	3,07	(24,28)	(6,33)	60,00	36,70	(1,218)%	08-07-2015
Liquiditeitsfond	0,00	(0,01)	(0,03)	52,80	35,30	(4,451)%	26-02-2016
Nederlandfond	3,70	(27,35)	(13,48)	100,00	-	(1,117)%	06-01-2017
Obligatiefond	(6,64)	0,63	(0,09)	87,80	11,30	(5,760)%	19-01-2016
Profiefond E	(3,95)	(7,94)	(0,83)	81,00	16,50	(9,829)%	23-11-2017
Profiefond F	(3,21)	(10,56)	(0,94)	80,20	17,20	(21,316)%	23-11-2017
Profiefond G	(1,74)	(15,13)	(1,41)	82,90	15,40	(65,715)%	23-11-2017
Profiefond H	(0,98)	(17,84)	(1,51)	75,40	20,90	(8,434)%	23-11-2017
SRI Futurevision	0,18	(26,66)	(0,19)	100,00	-	(6,244)%	10-04-2014
SRI Meerwaarde Aandelenfond	(2,87)	(15,41)	(0,30)	72,50	25,20	(2,203)%	19-11-2013
SRI Mixfond	(2,80)	(14,19)	(0,52)	96,60	3,00	(18,410)%	31-01-2017
SRI Obligatiefond	(6,23)	(0,04)	(0,90)	95,70	4,30	(16,279)%	12-01-2017

*De uitgevoerde stresstests zijn gebaseerd op een vijf jaar historiek en een uitgebreide matrix die de correlatie aantoont tussen activaklassen. Hierdoor heeft de aangetaste risicofactor ook invloed op andere factoren. In het scenario van de kredietcrisis worden de kredietspreads met een brede opwaartse trend geconfronteerd. In het scenario van de beurscrash vertonen aandelenkoersen een neerwaartse trend. Het Lehman-scenario is een herberekening van een historische gebeurtenis en bestaat uit de 10 dagen in oktober 2008 met de slechtste prestaties

**Gebaseerd op maandelijkse cijfers.

ASR FONDS

Rapport beleggingsbeheerder

Risicomanagementsystemen

ASR Fonds	Benchmark	Valuta	Fondscategorie	Datum positie	Invloed	VaR	Volatiliteit/Tracking error	
					AUM (in EUR)	VaR van het fonds (Histor.) in %	Volatiliteit Exante (Histor.) in %	Exante TE (Histor.) in %
Aandelenfonds	80% MSCI World + 20% MSCI EMU	EUR	Aandelen	31-12-2019	260.711.508,84	19,41	11,80	2,49
Amerikafonds	MSCI USA (EUR) NR	EUR	Aandelen	31-12-2019	11.970.262,85	23,15	14,05	2,68
Aziëfonds	70% MSCI AC Asia Pacific excl. Japan + 30% Topix	EUR	Aandelen	31-12-2019	40.235.533,11	23,76	14,26	2,73
Europa Vastgoedfonds	FTSE EPRA NAREIT Europe (25% VK limiet)	EUR	Aandelen	31-12-2019	20.695.168,33	18,22	11,00	1,59
Europafonds	MSCI EUROPE (EUR) NR	EUR	Aandelen	31-12-2019	107.578.666,30	23,45	13,93	2,53
Liquiditeitsfondsen	Cash index EONIA (dagelijkse limiet) RI	EUR	Vastrentende inkomsten	31-12-2019	87.180.676,05	0,00	0,06	0,02
Nederlandfonds	AEX All-Tradable Alternative Weighting	EUR	Aandelen	31-12-2019	566.244.187,19	22,40	13,77	2,73
Obligatiefonds	25% Barc EuroAgg Corp 500 MM RI + 35% Barc EuroAgg 500MM RI + 40% Barc EuroAgg Tsy AAA RI	EUR	Vastrentende inkomsten	31-12-2019	195.420.570,27	4,58	2,95	0,35
Profielfonds E	30% aandelen + 65% vastrentend + 5% vastgoed	EUR	Gemengde fondsen	31-12-2019	357.450.409,63	7,48	4,71	1,05
Profielfonds F	40% aandelen + 55% vastrentend + 5% vastgoed	EUR	Gemengde fondsen	31-12-2019	313.178.354,48	9,04	5,64	1,27
Profielfonds G	55% aandelen + 35% vastrentend + 10% vastgoed	EUR	Gemengde fondsen	31-12-2019	66.643.806,37	12,29	7,55	1,64
Profielfonds H	65% aandelen + 25% vastrentend + 10% vastgoed	EUR	Gemengde fondsen	31-12-2019	83.651.705,01	14,11	8,62	1,86
SRI Futurevision	MSCI World (EUR) NR	EUR	Aandelen	31-12-2019	3.030.572,05	20,22	12,19	0,47
SRI Meerwaarde Aandelenfonds	MSCI World (EUR) NR	EUR	Aandelen	31-12-2019	4.391.267,49	13,09	8,13	4,43
SRI Mixfonds	50% MSCI World NR +50% Barclays Euro Agg Tsy 500MM RI	EUR	Gemengde fondsen	31-12-2019	2.042.716,13	10,67	6,82	0,57
SRI Obligatiefonds	Barclays Euro-Aggregate Treasury 500MM RI	EUR	Vastrentende inkomsten	31-12-2019	1.689.003,44	4,35	2,80	0,67
					2.122.114.407,54			

ASR FONDS

Rapport beleggingsbeheerder

Wijzigingen

OBLIGATIES

Rendementen op 10 jaar in %	31 december 2019	31 december 2018	Verandering in het jaar. (basispunten)
US T-note	1,92	2,68	(76)
JGB	(0,01)	0,00	(1)
OAT	0,12	0,71	(59)
Bund	(0,19)	0,24	(43)

VALUTA'S

	31 december 2019	31 december 2018	Verandering in het jaar.
EUR/USD	1,1223	1,1450	(1,98)%
USD/JPY	108,67	109,72	(0,96)%
EUR/JPY	121,99	125,67	(2,93)%
EUR/GBP	0,8475	0,8983	(5,66)%
GBP/USD	1,3242	1,2747	3,88%
EUR/CHF	1,0870	1,1268	(3,53)%
USD/CHF	0,9684	0,9840	(1,59)%

AANDELEN

	31 december 2019	31 december 2018	Verandering in het jaar.
Euro Stoxx 50	3.745,20	3.001,42	24,78%
Stoxx 50	3.403,00	2.760,06	23,30%
CAC 40	5.978,10	4.730,69	26,37%
Xetra-DAX	13.249,00	10.558,96	25,48%
Footsie 100	7.542,40	6.728,13	12,10%
SMI	10.616,90	8.429,3	25,95%
Dow Jones 30	28.538,40	23.327,46	22,34%
Nasdaq	8.972,60	6.635,28	35,23%
S&P 500	3.230,80	2.506,85	28,88%
Nikkei 225	23.656,60	20.014,77	18,20%
Topix	1.721,36	1.494,09	15,21%
MSCI alle landen (*)	565,20	455,66	24,05%
MSCI groei landen (*)	1.114,60	965,67	15,43%

(*) in USD

1. Opmerking: Dit originele document is bestemd voor intern gebruik, hoewel de inhoud ervan kan worden gebruikt in externe documenten.

2. Waarschuwing: Deze presentatie is uitsluitend opgesteld voor de intentie en interne doeleinden van de ontvangers. Als zodanig geeft het geen, geheel of gedeeltelijk, recht op publicatie of communicatie, aan welke derde dan ook die niet de directe ontvanger is.

Alle behandelde informatie in deze presentatie, tenzij deze een openbaar karakter heeft, is strikt vertrouwelijk, tenzij anders schriftelijk of per e-mail vermeld door een bevoegde vertegenwoordiger van BNP Paribas Asset Management. Deze presentatie mag noch geheel noch gedeeltelijk geopenbaard, verspreid of gebruikt worden voor enig ander doel dan waarvoor ze is opgesteld, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming of toestemming per e-mail door een bevoegde vertegenwoordiger van BNP Paribas Asset Management.

In het verleden behaalde resultaten of prestaties zijn geen garantie voor huidige of toekomstige prestaties. Als deze presentatie niet voor u bedoeld is, attenderen wij u erop dat elk gebruik, elke verspreiding of reproductie ervan, geheel of gedeeltelijk, of elke actie die op basis daarvan wordt ondernomen, absoluut verboden is krachtens de wet en dat u aansprakelijk kan worden gesteld en/of dat dit belangrijke gevolgen voor u kan hebben. In geval van een abusievelijke ontvangst, moet u de presentatie onmiddellijk terugsturen, vernietigen of wissen.

Daaropvolgende gebeurtenissen

De uitbraak van het Coronavirus vond plaats tegen het einde van 2019, maar de Wereldgezondheidsorganisatie erkende het pas op 11 maart 2020 als een pandemie. Veel overheden en regelgevende instanties hebben diverse maatregelen ingevoerd om de uitbraak te bestrijden, waaronder reisbeperkingen, quarantaines, het sluiten van bedrijven en andere gelegenheden en het afsluiten van bepaalde gebieden. Deze maatregelen zullen gevolgen hebben voor de globale toeleveringsketen en de vraag naar goederen en diensten en dus een aanzienlijke impact hebben op de wereldwijde groei. Tegelijkertijd worden het fiscale en monetaire beleid versoepeld om de economie overeind te houden. Op dit moment zijn deze overheidsmaatregelen en de daarmee gepaard gaande effecten nog in ontwikkeling en is er nog onvoldoende zekerheid over de omvang van de schade die deze uitbraak aan de lokale en wereldwijde economie zal hebben toegebracht.

Dit alles wijst op een wereldwijde recessie in de eerste jaarhelft. De timing van de daaropvolgende heropleving van de groei is volledig afhankelijk van het onder controle krijgen van de pandemie. Het herstel zal geleidelijk en ongelijkmatig verlopen, zowel wat de landen als wat de sectoren betreft. De Covid-19 pandemie vormt een combinatie van een vraag-, aanbod- en onzekerheidsschok.

ASR FONDS

Rapport van de beleggingsbeheerder (vervolg)

Daaropvolgende gebeurtenissen (vervolg)

Daarnaast is er ook nog een schok in de olietoevoer. De aanscherping van financiële voorwaarden werkt als een extra rem op de activiteit. De beleidsfocus zal verschuiven van pandemiebestrijding naar ondersteuning van het herstel na de lockdown. Een geleidelijk herstel zal meer stimulering van het fiscale beleid vergen. De belangrijkste centrale banken hebben hun beleid sterk versoepeld, met als hoofddoel een soepele marktwerking en bedrijfsfinanciering in stand te houden. Diverse zeer gerichte beleidsmaatregelen van overheden met grote maatregelenpakketten in verschillende landen. Financiële omstandigheden (aandelenmarkten, bedrijfsobligatiemarkten) zullen een belangrijke rol spelen, zowel in termen van een potentiële rem op de groei zolang een piek in de epidemie niet is bereikt, maar ook als een bepalende factor voor het herstel. De kracht en de snelheid van het herstel zullen afhangen van hoe lang de periode van zwakke of zelfs negatieve groei heeft geduurd. Hoe langer en dieper, hoe groter de impact op de balansen, de bedrijfsinvesteringen, de werkgelegenheid en dus de consumentenbestedingen. Wij verwachten een geleidelijk, ongelijkmatig herstel. Zeer lage rentetarieven zullen helpen, temeer daar de oorsprong van de groeischok niet van economische aard was, maar in een dergelijk scenario zal het fiscale beleid een sleutelrol spelen bij het neutraliseren van een deel van de daling van de vraag vanuit de particuliere sector.

Het einde van de lockdowns zal leiden tot een 'mechanische' heropleving van de activiteit en de vraag. Inhaalvraag en heropbouw van de voorraden zullen op korte termijn waarschijnlijk een extra stimulans opleveren. De belangrijkste vraag is wat er daarna met de groei gebeurt. De ervaring in China herinnert ons eraan dat we een V-vormig herstel niet als vanzelfsprekend kunnen beschouwen, integendeel. Het herstel zal waarschijnlijk geleidelijk verlopen omdat niet alle landen in hetzelfde tempo naar een normale situatie toe bewegen – wat de export zal belemmeren, zoals we nu al in China zien – en ook de economische impact van de pandemie verschilt. Deze impact is van invloed op de snelheid waarmee de vraag en de activiteit weer op het groeipad van vóór de pandemie zullen komen. Verschillende factoren wijzen in de richting van een zeer geleidelijk, hobbelig proces. De balansen van veel bedrijven zullen verslechterd zijn waardoor ze niet snel zullen investeren of personeel in dienst nemen. Huishoudens – althans een deel ervan – zullen een conservatieve spaarhouding aannemen om zo weer een financiële buffer op te bouwen. Ook kunnen aanhoudende gezondheidsrisico's een rem zetten op bepaalde uitgaven, bijvoorbeeld voor internationale reizen. De uitgaven van huishoudens zullen vooral afhangen van de ontwikkeling van de werkloosheid. In de VS, waar de kosten voor het ontslaan van mensen laag zijn, zijn de aanvragen voor werkloosheidsuitkeringen omhooggeschoten en verwachten de functionarissen van de Federal Reserve dat het werkloosheidspercentage aanzienlijk zal stijgen. Het toerisme kan gebukt gaan onder 'profylactische binnenlandse vooringenomenheid', d.w.z. dat mensen niet naar exotische plaatsen of aan boord van cruiseschepen durven te gaan. Vanuit het oogpunt van gezondheidsrisico's zal het openen van bedrijven en het bezoeken van winkels geleidelijk gebeuren (voorzichtigheid aan de vraag- en aanbodzijde). Vandaar: noodzaak van fiscale stimulering.

Als langetermijnbelegger moet men een standpunt innemen over de uiteindelijke menselijke, sociale en economische kosten van het virus en deze standpunten vervolgens benchmarken ten opzichte van de huidige waarderingen. Eind maart lijken de prijzen te zijn doorgeschoten als gevolg van paniek en ontwrichtingen op de markten. Op dit moment denken we dat de situatie mogelijk zal verslechteren voordat deze beter wordt. Er zal een catastrofaal verlies aan mensenlevens zijn en een sterke inkrimping van de activiteit. Wij zijn echter van mening dat de wereldwijde beleidsmaatregelen uiteindelijk het tij zullen keren. Wij geloven dat een combinatie van factoren de samenleving uiteindelijk zal helpen om met het virus te leren leven zonder gebruik te maken van eindeloze shutdowns – in het bijzonder: toenemende verworven immuniteit binnen de bevolking; diagnostische en serologische tests op industriële schaal; verhoogde capaciteit binnen het gezondheidszorgsysteem om acute gevallen te behandelen; en de toepassing van beste praktijken uit de hele wereld op beheersingsstrategieën zonder lockdowns. De game changers zijn natuurlijk de komst van effectieve antivirale middelen en uiteindelijk een vaccin, maar wat dat laatste betreft, ligt er in ieder geval een tijdlijn van vele maanden van testen voor ons om aan te tonen dat een vaccin veilig is, en dat zal moeilijk in te korten zijn. Geloofwaardig nieuws over de vooruitgang zal er echter waarschijnlijk voor zorgen dat de markt snel richting het eindpunt zal bewegen.

Het is duidelijk dat er risico's bestaan rond dit basisscenario, met name rond het aantal en de duur van de shutdowns die de autoriteiten zullen moeten opleggen en rond de vertraging in de productie van effectieve antivirale middelen en een vaccin. Een update kan nodig zijn naarmate er nieuws binnenkomt met behulp van een aantal belangrijke indicatoren – over het gedrag van het virus zelf; over de volksgezondheidsreactie; over de economische kosten van de shutdowns; over de economische beleidsreactie; over de toestand van de bedrijven en het consumentenvertrouwen; en over de verwachtingen van investeerders.

De Raad van Bestuur

Luxemburg, 2 april 2020

Opmerking: De informatie in dit rapport is historisch en niet noodzakelijk een aanwijzing voor toekomstige prestaties



Controleverklaring

Aan de aandeelhouders van
ASR FONDS

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de hierin opgenomen jaarrekening een waar en getrouw beeld van de financiële situatie van ASR FONDS en van elk compartiment ervan (het "fonds") per 31 december 2019 en van het resultaat en de mutaties in het nettovermogen over het op die datum afgesloten boekjaar, conform de wettelijke en regelgevende vereisten in Luxemburg voor de opstelling en presentatie van de jaarrekening.

Basis van onze controle

De jaarrekening van het fonds bestaat uit:

- de balans ofwel overzicht van het nettovermogen per 31 december 2019,
- de winst- en verliesrekening ofwel overzicht van activiteiten en mutaties in het nettovermogen over het dan afgesloten boekjaar,
- de effectenportefeuille per 31 december 2019 en
- de toelichting bij de jaarrekening met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd conform de wet van 23 juli 2016 betreffende het beroep van accountant (wet van 23 juli 2016) en de internationale normen voor controle, (International Standards on Auditing, ISA), zoals die voor Luxemburg zijn aangenomen door de "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF), de Autoriteit Financiële Markten in Luxemburg. Onze verantwoordelijkheden op basis van deze wet en normen zijn nader beschreven in de rubriek "Verantwoordelijkheid van de "Réviseur d'entreprises agréé" voor de controle van de jaarrekening" van dit verslag.

Wij zijn van mening dat de verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Wij zijn onafhankelijk van het fonds, conform de gedragscode voor accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-code), zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF, en de ethische vereisten die relevant zijn voor onze controle van de jaarrekening. Wij zijn onze ethische verantwoordelijkheden krachtens deze ethische vereisten nagekomen.

Andere informatie

De raad van bestuur van het fonds is verantwoordelijk voor de andere informatie. Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de andere informatie. Wij verstrekken geen enkele conclusie die deze nadere informatie garandeert.

In verband met onze controle van de jaarrekening hebben wij de verantwoordelijkheid om de bovenstaande andere informatie te lezen. Op basis van onze kennis en ons begrip verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, moeten wij overwegen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Als wij op basis van onze werkzaamheden concluderen dat de andere informatie materiële afwijkingen bevat, dan moeten wij dit rapporteren. Wij hebben niets te rapporteren op dit vlak.

Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur van het fonds voor de jaarrekening

De raad van bestuur van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met de wettelijke en regelgevende vereisten in Luxemburg voor de opstelling en presentatie van de jaarrekening. In dit kader is de raad van bestuur van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de raad van bestuur 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 raad van bestuur van het fonds afwegen of het fonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Indien van toepassing moeten zaken betreffende de continuïteit worden vermeld. Dit moet plaatsvinden op grond van de regels voor verslaggeving op basis van continuïteit, tenzij de raad van bestuur van het fonds het voornemen heeft om het fonds te vereffen, de bedrijfsactiviteiten te beëindigen, of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Verantwoordelijkheden van de "Réviseur d'entreprises agréé" voor controle van de jaarrekening

Het doel van onze controle is het verkrijgen van redelijke zekerheid dat de jaarrekening als geheel geen materiële afwijkingen wegens fraude of fouten bevat, om vervolgens een controleverklaring af te geven dat ons oordeel bevat. Redelijke zekerheid betekent een hoge mate, maar geen absolute mate van zekerheid dat wij tijdens een controle uitgevoerd conform de wet van 23 juli 2016 en ISA, zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF, niet alle materiële afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat ze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

In het kader van een controle conform de wet van 23 juli 2016 en ISA, zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF, voeren wij een accountantscontrole uit met een professioneel kritische houding en passen wij professionele oordeelsvorming toe.

Daarnaast omvat de controle:

- 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 wordt ontdekt, groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke omissies, het opzettelijk onjuist 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 aangewezen 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 raad van bestuur van het fonds en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de raad van bestuur van het fonds gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichting in de jaarrekening. Als de toelichting inadequaat is, moeten wij ons oordeel aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen echter ertoe leiden dat een fonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichting; het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen 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.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertegenwoordigd door

Luxemburg, 29 april, 2020

Frédéric Botteman

ASR FONDS

Vermogensstaat per December 31, 2019

		Geconsolideerde overzichten	Aandelenfonds	Amerikafonds
	Toelichtingen	EUR	EUR	EUR
Activa				
Aankoopprijs		1,700,163,295.28	193,011,148.08	8,015,626.04
Niet-gerealiseerde meerwaarde op de effectenportefeuille		407,948,378.14	66,382,793.98	3,970,806.55
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	2c	2,108,111,673.42	259,393,942.06	11,986,432.59
Banktegoeden		24,037,933.41	1,025,218.75	54,522.36
Te ontvangen op verkoop van eigen aandelen		69,827.76	-	139.90
Totaal activa		2,132,219,434.59	260,419,160.81	12,041,094.85
Passiva				
Te betalen kosten		1,630,087.48	176,399.79	9,864.89
Te betalen op teruggekochte fondsaandelen		1,468,263.48	264,772.72	13,142.85
Dividenduitkering en overige passiva		17,738.79	78.37	-
Totaal passiva		3,116,089.75	441,250.88	23,007.74
Nettovermogen aan het einde van het jaar		2,129,103,344.84	259,977,909.93	12,018,087.11

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Vermogensstaat per December 31, 2019

Aziëfond	Europafonds	Europa Vastgoedfonds	Liquiditeitenfonds	Nederlandfonds	Obligatiefonds
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
27,155,387.56	69,297,638.11	11,242,624.37	72,060,639.01	472,089,976.94	169,852,234.43
16,005,713.12	38,281,024.88	9,452,541.96	(21,695.59)	93,747,435.03	24,701,679.67
43,161,100.68	107,578,662.99	20,695,166.33	72,038,943.42	565,837,411.97	194,553,914.10
187,441.74	263,182.00	110,762.49	15,134,975.92	1,219,606.06	1,119,364.11
-	-	102.95	66,210.95	-	-
43,348,542.42	107,841,844.99	20,806,031.77	87,240,130.29	567,057,018.03	195,673,278.21
39,779.87	88,726.98	18,195.55	37,161.21	491,561.51	74,893.36
49,121.10	84,942.19	7,627.06	22,514.23	347,276.62	434,376.51
-	-	-	17,660.42	-	-
88,900.97	173,669.17	25,822.61	77,335.86	838,838.13	509,269.87
43,259,641.45	107,668,175.82	20,780,209.16	87,162,794.43	566,218,179.90	195,164,008.34

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Vermogensstaat per December 31, 2019

		Profielfonds E	Profielfonds F	Profielfonds G
	Toelichtingen	EUR	EUR	EUR
Activa				
Aankoopprijs		292,154,966.41	258,221,018.83	50,553,284.07
Niet-gerealiseerde meerwaarde op de effectenportefeuille		64,956,112.52	55,261,231.08	16,374,912.80
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	2c	357,111,078.93	313,482,249.91	66,928,196.87
Banktegoeden		2,153,369.59	1,946,456.78	322,361.18
Te ontvangen op verkoop van eigen aandelen		89.97	-	3,283.99
Totaal activa		359,264,538.49	315,428,706.69	67,253,842.04
Passiva				
Te betalen kosten		350,388.52	241,676.71	35,957.24
Te betalen op teruggekochte fondsaandelen		5,175.80	135,430.15	389.21
Dividenduitkering en overige passiva		-	-	-
Totaal passiva		355,564.32	377,106.86	36,346.45
Nettovermogen aan het einde van het jaar		358,908,974.17	315,051,599.83	67,217,495.59

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Vermogensstaat per December 31, 2019

Profiefonds H	SRI Futurevision	SRI Meerwaarde Aandelenfonds	SRI Mixfonds	SRI Obligatiefonds
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
68,343,126.51	2,549,498.45	2,453,996.66	1,672,807.95	1,489,321.86
15,906,919.64	470,802.16	1,914,064.84	356,083.15	187,952.35
84,250,046.15	3,020,300.61	4,368,061.50	2,028,891.10	1,677,274.21
442,266.64	10,405.29	23,390.82	13,518.04	11,091.64
-	-	-	-	-
84,692,312.79	3,030,705.90	4,391,452.32	2,042,409.14	1,688,365.85
64,504.38	504.14	184.54	216.48	72.31
103,495.04	-	-	-	-
-	-	-	-	-
167,999.42	504.14	184.54	216.48	72.31
84,524,313.37	3,030,201.76	4,391,267.78	2,042,192.66	1,688,293.54

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzicht transacties en mutaties in het nettovermogen over de per December 31, 2019 afgesloten boekjaar

		Geconsolideerde overzichten	Aandelenfonds	Amerikafonds
	Toelichtingen	EUR	EUR	EUR
Inkomsten				
Overige inkomsten		73,808.31	-	-
Totaal inkomsten		73,808.31	-	-
Uitgaven				
Beheerprovisie	3, 6	17,394,526.47	2,067,004.93	108,693.75
Vergoeding depotbank	4	235,213.87	30,038.23	1,304.11
Transactiekosten	9	9,157.78	-	-
Taxe d'abonnement	5	351,908.80	252.59	14.46
Betaalde bankrente		37,461.12	3,516.49	243.88
Andere uitgaven		17,699.72	-	-
Totaal kosten		18,045,967.76	2,100,812.24	110,256.20
Netto(verliezen) uit beleggingen		(17,972,159.45)	(2,100,812.24)	(110,256.20)
Gerealiseerde winst/ (verlies) op:				
- verkoop van effecten	2d, 8	63,126,269.05	16,561,986.05	640,364.26
Netto gerealiseerde winst over het boekjaar		45,154,109.60	14,461,173.81	530,108.06
Wijziging van de niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde) uit:				
- effectenportefeuille	8	293,551,381.07	48,515,534.08	2,562,055.62
Stijging/(daling) van het nettovermogen als gevolg van transacties		338,705,490.67	62,976,707.89	3,092,163.68
Inschrijvingen op kapitalisatiebewijzen		818,045,903.18	15,659,735.83	441,451.79
Terugkopen van kapitalisatiebewijzen		(975,749,635.58)	(89,527,632.80)	(2,808,896.94)
Nettovermogen aan het begin van het jaar		1,948,101,586.57	270,869,099.01	11,293,368.58
Nettovermogen aan het einde van het jaar		2,129,103,344.84	259,977,909.93	12,018,087.11

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzicht transacties en mutaties in het nettovermogen over de per December 31, 2019 afgesloten boekjaar

Aziëfondsen	Europafondsen	Europa Vastgoedfondsen	Liquiditeitsfondsen	Nederlandfondsen	Obligatiefondsen
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
1,436.56	-	-	-	72,371.75	-
1,436.56	-	-	-	72,371.75	-
449,789.30	997,364.22	197,341.61	288,929.71	4,642,672.73	786,270.51
4,750.66	11,727.43	2,169.98	10,033.18	61,155.00	21,216.39
-	-	-	7,461.40	-	-
45.40	61.70	12.71	10,942.24	337,545.52	166.93
561.59	1,136.97	223.28	13,186.18	6,246.24	1,918.82
39.30	-	-	17,660.42	-	-
455,186.25	1,010,290.32	199,747.58	348,213.13	5,047,619.49	809,572.65
(453,749.69)	(1,010,290.32)	(199,747.58)	(348,213.13)	(4,975,247.74)	(809,572.65)
2,139,093.13	3,652,984.82	811,542.72	(396,370.77)	5,646,582.14	1,829,914.11
1,685,343.44	2,642,694.50	611,795.14	(744,583.90)	671,334.40	1,020,341.46
6,482,726.46	19,336,831.01	3,706,585.58	181,390.50	124,062,166.86	6,554,070.80
8,168,069.90	21,979,525.51	4,318,380.72	(563,193.40)	124,733,501.26	7,574,412.26
21,937,149.25	46,894,657.87	453,373.86	43,743,878.40	267,118,896.76	59,891,503.41
(28,193,830.69)	(55,958,553.52)	(1,981,622.56)	(33,095,368.63)	(298,294,156.39)	(36,753,315.03)
41,348,252.99	94,752,545.96	17,990,077.14	77,077,478.06	472,659,938.27	164,451,407.70
43,259,641.45	107,668,175.82	20,780,209.16	87,162,794.43	566,218,179.90	195,164,008.34

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzicht transacties en mutaties in het nettovermogen over de per December 31, 2019 afgesloten boekjaar

		Profielfonds E	Profielfonds F	Profielfonds G
	Toelichtingen	EUR	EUR	EUR
Inkomsten				
Overige inkomsten		-	-	-
Totaal inkomsten		-	-	-
Uitgaven				
Beheerprovisie	3, 6	4,023,431.06	2,716,431.47	400,973.45
Vergoeding depotbank	4	40,260.43	34,842.91	7,456.21
Transactiekosten	9	-	-	-
Taxe d'abonnement	5	86.94	292.13	65.41
Betaalde bankrente		4,702.61	3,548.21	783.83
Andere uitgaven		-	-	-
Totaal kosten		4,068,481.04	2,755,114.72	409,278.90
Netto(verliezen) uit beleggingen		(4,068,481.04)	(2,755,114.72)	(409,278.90)
Gerealiseerde winst/ (verlies) op:				
- verkoop van effecten	2d, 8	13,969,024.38	11,408,307.50	3,843,059.99
Netto gerealiseerde winst over het boekjaar		9,900,543.34	8,653,192.78	3,433,781.09
Wijziging van de niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde) uit:				
- effectenportefeuille	8	28,165,828.88	31,250,920.26	8,022,915.48
Stijging/(daling) van het nettovermogen als gevolg van transacties		38,066,372.22	39,904,113.04	11,456,696.57
Inschrijvingen op kapitalisatiebewijzen		356,225,241.23	1,678,541.48	982,778.18
Terugkopen van kapitalisatiebewijzen		(386,877,942.31)	(23,528,304.22)	(9,631,688.80)
Nettovermogen aan het begin van het jaar		351,495,303.03	296,997,249.53	64,409,709.64
Nettovermogen aan het einde van het jaar		358,908,974.17	315,051,599.83	67,217,495.59

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzicht transacties en mutaties in het nettovermogen over de per December 31, 2019 afgesloten boekjaar

Profiefonds H	SRI Futurevision	SRI Meerwaarde Aandelenfonds	SRI Mixfonds	SRI Obligatiefonds
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
713,604.23	560.55	774.46	390.66	293.83
9,141.98	312.13	426.05	218.01	161.17
-	1,567.38	-	129.00	-
63.82	1,729.35	5.25	622.13	2.22
1,024.98	252.00	63.46	36.13	16.45
-	-	-	-	-
723,835.01	4,421.41	1,269.22	1,395.93	473.67
(723,835.01)	(4,421.41)	(1,269.22)	(1,395.93)	(473.67)
2,455,166.43	434,191.00	65,036.29	55,196.48	10,190.52
1,731,331.42	429,769.59	63,767.07	53,800.55	9,716.85
13,427,477.19	239,001.92	752,201.04	234,855.63	56,819.76
15,158,808.61	668,771.51	815,968.11	288,656.18	66,536.61
1,635,939.30	275,306.90	585,499.25	105,399.09	416,550.58
(8,101,215.64)	(299,088.97)	(162,057.10)	(439,012.02)	(96,949.96)
75,830,781.10	2,385,212.32	3,151,857.52	2,087,149.41	1,302,156.31
84,524,313.37	3,030,201.76	4,391,267.78	2,042,192.66	1,688,293.54

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzichten van wijzigingen in aantal aandelen voor het jaar eindigend op 31 december 2019

	Aantal aandelen uitgegeven aan het begin van de periode	Deelbewijzen waarop is ingeschreven	Teruggekochte deelbewijzen	Aantal aandelen uitgegeven aan het eind van de periode
Aandelenfonds				
Amersfoortse	-	-	-	-
ASR Banking	620,986.71	13,224.17	(77,366.93)	556,843.95
Classic	2,488,439.93	137,794.57	(799,330.55)	1,826,903.95
Amerikafonds				
ASR Banking	47,021.39	1,958.22	(12,542.35)	36,437.26
Classic	72,203.95	2,110.27	(13,911.01)	60,403.21
Aziëfondsen				
ASR Banking	66,423.06	1,892.34	(12,893.77)	55,421.63
Classic	387,363.15	193,816.53	(245,728.49)	335,451.19
Europafonds				
ASR Banking	504,212.27	53,568.85	(66,935.47)	490,845.65
Classic	1,006,699.18	533,175.41	(636,439.39)	903,435.20
Europa Vastgoedfondsen				
ASR Banking	50,647.91	1,051.11	(7,424.66)	44,274.36
Classic	209,327.19	5,085.00	(18,295.64)	196,116.55
Liquiditeitsfondsen				
ASR Banking	274,680.65	43,840.08	(74,564.57)	243,956.16
Classic	1,163,500.30	764,990.02	(541,799.06)	1,386,691.26
Nederlandfondsen				
ASR Banking	310,540.25	5,088.97	(57,173.49)	258,455.73
Classic	5,779,855.30	2,821,868.76	(3,073,484.89)	5,528,239.17
Obligatiefonds				
ASR Banking	958,911.91	51,115.95	(73,210.42)	936,817.44
Classic	1,653,635.70	821,666.65	(463,153.66)	2,012,148.69
Profielfonds E				
ASR Banking	41,989.54	1,037.63	(4,593.24)	38,433.93
Life cycle	4,800,033.87	4,426,009.31	(4,817,411.51)	4,408,631.67
Profielfonds F				
Classic	3,913,781.30	20,452.90	(284,895.09)	3,649,339.11
Life cycle	1,857.13	9.08	(235.99)	1,630.22
Profielfonds G				
ASR Banking	484,436.92	8,854.22	(82,202.66)	411,088.48
Classic	416,448.45	3,543.20	(42,400.21)	377,591.44
Life cycle	3,479.43	561.75	(559.45)	3,481.73
Profielfonds H				
Classic	1,524,732.49	29,329.43	(144,925.99)	1,409,135.93
Life cycle	2,359.86	173.57	(338.56)	2,194.87
SRI Futurevision				
Classic	34,086.88	3,437.54	(3,626.51)	33,897.91
SRI Meerwaarde Aandelenfondsen				
Classic	38,047.10	6,161.33	(1,685.18)	42,523.25
SRI Mixfondsen				
Classic	27,282.64	1,272.53	(5,526.64)	23,028.53

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Overzichten van wijzigingen in aantal aandelen voor het jaar eindigend op 31 december 2019

	Aantal aandelen uitgegeven aan het begin van de periode	Deelbewijzen waarop is ingeschreven	Teruggekochte deelbewijzen	Aantal aandelen uitgegeven aan het eind van de periode
SRI Obligatiefonds				
Classic	17,226.00	5,220.41	(1,232.67)	21,213.74

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Statistieken

		December 31, 2019	December 31, 2018	December 31, 2017
Aandelenfonds				
Nettovermogen	EUR	259,977,909.93	270,869,099.01	317,702,256.66
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Amersfoortse	EUR	-	-	94.81
ASR Banking	EUR	83.54	65.71	69.40
Classic	EUR	116.84	92.45	98.32
Aantal deelbewijzen				
Amersfoortse		-	-	47,785.00
ASR Banking		556,843.95	620,986.71	603,189.94
Classic		1,826,903.95	2,488,439.93	2,759,516.12
Amerikafonds				
Nettovermogen	EUR	12,018,087.11	11,293,368.58	12,529,452.32
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	101.91	77.88	76.79
Classic	EUR	137.49	105.69	104.84
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		36,437.26	47,021.39	53,676.22
Classic		60,403.21	72,203.95	80,197.38
Aziëfondsen				
Nettovermogen	EUR	43,259,641.45	41,348,252.99	53,014,162.68
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	80.72	66.19	73.61
Classic	EUR	115.62	95.39	106.72
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		55,421.63	66,423.06	82,493.71
Classic		335,451.19	387,363.15	439,839.34
Europafonds				
Nettovermogen	EUR	107,668,175.82	94,752,545.96	113,271,172.06
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	63.76	51.30	57.83
Classic	EUR	84.54	68.43	77.60
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		490,845.65	504,212.27	442,290.58
Classic		903,435.20	1,006,699.18	1,130,031.90
Europa Vastgoedfondsen				
Nettovermogen	EUR	20,780,209.16	17,990,077.14	20,416,139.10
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	81.70	65.13	69.96
Classic	EUR	87.51	70.18	75.85
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		44,274.36	50,647.91	58,555.17
Classic		196,116.55	209,327.19	215,167.58

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Statistieken

		December 31, 2019	December 31, 2018	December 31, 2017
Liquiditeitenfonds				
Nettovermogen	EUR	87,162,794.43	77,077,478.06	73,791,120.03
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	49.63	49.79	49.98
Classic	EUR	54.13	54.49	54.89
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		243,956.16	274,680.65	281,794.38
Classic		1,386,691.26	1,163,500.30	1,087,795.29
Nederlandfonds				
Nettovermogen	EUR	566,218,179.90	472,659,938.27	568,813,920.49
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	84.36	66.58	73.41
Classic	EUR	98.48	78.20	86.74
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		258,455.73	310,540.25	351,689.48
Classic		5,528,239.17	5,779,855.30	6,259,770.90
Obligatiefonds				
Nettovermogen	EUR	195,164,008.34	164,451,407.70	167,956,697.15
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	57.74	55.22	55.02
Classic	EUR	70.11	67.43	67.54
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		936,817.44	958,911.91	373,128.40
Classic		2,012,148.69	1,653,635.70	2,182,748.58
Profielfonds E				
Nettovermogen	EUR	358,908,974.17	351,495,303.03	503,053,105.06
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	65.18	58.28	59.53
Life cycle	EUR	80.84	72.72	74.73
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		38,433.93	41,989.54	51,218.35
Life cycle		4,408,631.67	4,800,033.87	6,690,376.62
Profielfonds F				
Nettovermogen	EUR	315,051,599.83	296,997,249.53	456,786,156.45
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	86.29	75.85	78.17
Life cycle	EUR	85.86	75.65	78.02
Aantal deelbewijzen				
Classic		3,649,339.11	3,913,781.30	5,595,630.84
Life cycle		1,630.22	1,857.13	248,417.16

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Statistieken

		December 31, 2019	December 31, 2018	December 31, 2017
Profielfonds G				
Nettovermogen	EUR	67,217,495.59	64,409,709.64	89,543,107.41
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
ASR Banking	EUR	74.06	62.24	64.56
Classic	EUR	96.53	81.61	85.16
Life cycle	EUR	93.49	79.23	82.79
Aantal deelbewijzen				
ASR Banking		411,088.48	484,436.92	571,318.98
Classic		377,591.44	416,448.45	460,654.82
Life cycle		3,481.73	3,479.43	162,217.36
Profielfonds H				
Nettovermogen	EUR	84,524,313.37	75,830,781.10	90,952,743.23
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	59.83	49.61	52.03
Life cycle	EUR	96.10	79.88	83.98
Aantal deelbewijzen				
Classic		1,409,135.93	1,524,732.49	1,666,548.32
Life cycle		2,194.87	2,359.86	50,449.03
SRI Futurevision				
Nettovermogen	EUR	3,030,201.76	2,385,212.32	2,284,425.67
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	89.39	69.97	72.95
Aantal deelbewijzen				
Classic		33,897.91	34,086.88	31,314.83
SRI Meerwaarde Aandelenfonds				
Nettovermogen	EUR	4,391,267.78	3,151,857.52	3,257,743.28
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	103.27	82.84	84.36
Aantal deelbewijzen				
Classic		42,523.25	38,047.10	38,617.71
SRI Mixfonds				
Nettovermogen	EUR	2,042,192.66	2,087,149.41	2,000,749.79
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	88.68	76.50	78.07
Aantal deelbewijzen				
Classic		23,028.53	27,282.64	25,627.98
SRI Obligatiefonds				
Nettovermogen	EUR	1,688,293.54	1,302,156.31	1,285,954.36
Netto-inventariswaarde per deelbewijs				
Classic	EUR	79.58	75.59	75.35

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Statistieken

	December 31, 2019	December 31, 2018	December 31, 2017
<i>Aantal deelbewijzen</i>			
Classic	21,213.74	17,226.00	17,065.93

ASR FONDS

Aandelenfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
1,022,172.81	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	130,991,445.22	50.39
255,924.67	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	49,779,906.78	19.15
297,905.21	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	17,290,418.33	6.65
111,584.98	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	9,957,843.70	3.83
253,675.33	BNPP EURO EQUITY XCA	EUR	51,374,328.03	19.76
			259,393,942.06	99.78
			259,393,942.06	99.78
Totaal effectenportefeuille			259,393,942.06	99.78

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	259,393,942.06	99.78
Banktegoeden	1,025,218.75	0.39
Overige activa en passiva	(441,250.88)	(0.17)
Totale nettovermogen	259,977,909.93	100.00

ASR FONDS

Amerikafonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
93,534.39	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	11,986,432.59	99.74
			11,986,432.59	99.74
			11,986,432.59	99.74
Totaal effectenportefeuille			11,986,432.59	99.74

Samenvatting van nettovermogen

	% NAV
Totaal effectenportefeuille	11,986,432.59 99.74
Banktegoeden	54,522.36 0.45
Overige activa en passiva	(22,867.84) (0.19)
Totale nettovermogen	12,018,087.11 100.00

ASR FONDS

Aziëfondsen (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
221,790.11	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	12,872,697.98	29.76
339,403.89	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	30,288,402.70	70.01
			43,161,100.68	99.77
			43,161,100.68	99.77
Totaal effectenportefeuille			43,161,100.68	99.77

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	43,161,100.68	99.77
Banktegoeden	187,441.74	0.43
Overige activa en passiva	(88,900.97)	(0.20)
Totale nettovermogen	43,259,641.45	100.00

ASR FONDS

Europafonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
553,075.23	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	107,578,662.99	99.92
			107,578,662.99	99.92
			107,578,662.99	99.92
Totaal effectenportefeuille			107,578,662.99	99.92

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	107,578,662.99	99.92
Banktegoeden	263,182.00	0.24
Overige activa en passiva	(173,669.17)	(0.16)
Totale nettovermogen	107,668,175.82	100.00

ASR FONDS

Europa Vastgoedfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
93,668.72	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - RE SEC EU SHS XCA	EUR	20,695,166.33	99.59
			20,695,166.33	99.59
			20,695,166.33	99.59
Totaal effectenportefeuille			20,695,166.33	99.59

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	20,695,166.33	99.59
Banktegoeden	110,762.49	0.53
Overige activa en passiva	(25,719.66)	(0.12)
Totale nettovermogen	20,780,209.16	100.00

ASR FONDS

Liquiditeitenfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Overige verhandelbare effecten				
Geldmarktinstrumenten				
Frankrijk				
4,000,000.00	BANQUE FE EONICAP+0.17 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	BANQUE PO EONICAP+0.11 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	BNP PARIB EONICAP+0.16 21/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	BPCE SA EONICAP+0.18 01/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	CREDIT AG EONICAP+0.17 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
3,500,000.00	DANONE SA 0% 24/02/2020 NEUCP	EUR	3,502,075.09	4.02
4,000,000.00	ENGIE SA 0% 16/03/2020 NEUCP	EUR	4,003,545.02	4.59
4,000,000.00	SOCIETE G EONICAP+0.14 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	SVENSKA HANDELSBANKE 0% 30/06/2020 NEUCP	EUR	4,008,471.60	4.60
4,000,000.00	VEOLIA ENVIRONNEMENT 0% 15/01/2020 NEUCP	EUR	4,000,607.25	4.59
4,000,000.00	VINCI SA 0% 13/01/2020 NEUCP	EUR	4,000,540.34	4.59
			43,515,239.30	49.93
Verenigd Koninkrijk				
4,000,000.00	BARCLAYS EONICAP+0.28 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
4,000,000.00	COCA-COLA EUROPEAN PAR 0% 24/01/2020	EUR	4,000,971.48	4.59
4,000,000.00	CREDIT SUISSE AG/LONDON 0% 20/10/2020	EUR	4,013,039.36	4.60
4,000,000.00	LLOYDS BA EONICAP+0.19 20/10/2020 NEUCP	EUR	4,000,000.00	4.59
			16,014,010.84	18.37
Spanje				
4,000,000.00	BANCO BILBAO VIZCAYA A 0% 21/10/2020	EUR	4,013,449.03	4.60
			4,013,449.03	4.60
Nederland				
4,000,000.00	IBERDROLA INTERNATIONA 0% 21/02/2020	EUR	4,000,733.63	4.59
			4,000,733.63	4.59
België				
3,000,000.00	LVMH FINANCE BELGIQUE 0% 09/04/2020	EUR	3,003,346.57	3.45
			3,003,346.57	3.45
			70,546,779.37	80.94
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Frankrijk				
65.00	BNP PARIBAS MOIS ISR PARTS IC 3 DECIMALE	EUR	1,492,164.05	1.71
			1,492,164.05	1.71
			1,492,164.05	1.71
Totaal effectenportefeuille			72,038,943.42	82.65

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	72,038,943.42	82.65
Banktegoeden	15,134,975.92	17.36
Overige activa en passiva	(11,124.91)	(0.01)
Totale nettovermogen	87,162,794.43	100.00

Bijgaande toelichting vormt één geheel met deze halfjaarrekening.

ASR FONDS

Nederlandfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Nederland				
9,468,932.62	ASR DUURZAAM INSTITUTIONEEL NEDERLANDS	EUR	565,837,411.97	99.93
			565,837,411.97	99.93
			565,837,411.97	99.93
Totaal effectenportefeuille			565,837,411.97	99.93

Samenvatting van nettovermogen

	% NAV
Totaal effectenportefeuille	565,837,411.97 99.93
Banktegoeden	1,219,606.06 0.22
Overige activa en passiva	(838,838.13) (0.15)
Totale nettovermogen	566,218,179.90 100.00

ASR FONDS

Obligatiefonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
210,336.24	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO CORP XCA	EUR	49,235,507.06	25.23
530,460.22	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO XCA	EUR	67,739,769.46	34.71
656,555.84	BNPP EURO HIGH QUALITY GOV BD XCA	EUR	77,578,637.58	39.75
			194,553,914.10	99.69
			194,553,914.10	99.69
Totaal effectenportefeuille			194,553,914.10	99.69

Samenvatting van nettovermogen

	% NAV
Totaal effectenportefeuille	194,553,914.10
Banktegoeden	1,119,364.11
Overige activa en passiva	(509,269.87)
Totale nettovermogen	195,164,008.34

ASR FONDS

Profielfonds E (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
425,867.44	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	54,574,912.44	15.21
247,985.62	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO CORP XCA	EUR	58,048,474.16	16.17
638,845.86	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO XCA	EUR	81,580,616.83	22.73
107,734.35	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	20,955,408.03	5.84
127,782.71	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	7,416,508.26	2.07
8,076.99	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - MONEY MARKET EURO XCA	EUR	1,798,729.36	0.50
117,819.98	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - RE SEC EU SHS XCA	EUR	26,031,146.38	7.25
46,047.67	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	4,109,293.89	1.14
96,538.70	BNPP EURO EQUITY XCA	EUR	19,551,018.13	5.45
702,817.97	BNPP EURO HIGH QUALITY GOV BD XCA	EUR	83,044,971.45	23.14
			357,111,078.93	99.50
			357,111,078.93	99.50
Totaal effectenportefeuille			357,111,078.93	99.50

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	357,111,078.93	99.50
Banktegoeden	2,153,369.59	0.60
Overige activa en passiva	(355,474.35)	(0.10)
Totale nettovermogen	358,908,974.17	100.00

ASR FONDS

Profielfonds F (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
497,615.30	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	63,769,400.31	20.24
184,421.26	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO CORP XCA	EUR	43,169,329.24	13.70
474,617.84	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO XCA	EUR	60,608,698.04	19.24
126,071.47	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	24,522,161.63	7.78
152,323.65	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	8,840,864.70	2.81
5,250.80	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - MONEY MARKET EURO XCA	EUR	1,169,342.87	0.37
104,198.12	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - RE SEC EU SHS XCA	EUR	23,021,532.63	7.31
54,091.24	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	4,827,101.99	1.53
116,380.20	BNPP EURO EQUITY XCA	EUR	23,569,317.29	7.48
507,654.89	BNPP EURO HIGH QUALITY GOV BD XCA	EUR	59,984,501.21	19.04
			313,482,249.91	99.50
			313,482,249.91	99.50
Totaal effectenportefeuille			313,482,249.91	99.50

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	313,482,249.91	99.50
Banktegoeden	1,946,456.78	0.62
Overige activa en passiva	(377,106.86)	(0.12)
Totale nettovermogen	315,051,599.83	100.00

ASR FONDS

Profielfonds G (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
145,736.81	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	18,676,172.46	27.79
25,328.11	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO CORP XCA	EUR	5,928,804.22	8.82
62,722.87	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO XCA	EUR	8,009,710.88	11.92
36,714.51	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	7,141,338.37	10.62
43,801.65	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	2,542,247.65	3.78
420.65	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - MONEY MARKET EURO XCA	EUR	93,678.08	0.14
37,216.57	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - RE SEC EU SHS XCA	EUR	8,222,628.75	12.23
16,457.62	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	1,468,677.83	2.18
34,738.07	BNPP EURO EQUITY XCA	EUR	7,035,154.14	10.47
66,094.99	BNPP EURO HIGH QUALITY GOV BD XCA	EUR	7,809,784.49	11.62
			66,928,196.87	99.57
			66,928,196.87	99.57
Totaal effectenportefeuille			66,928,196.87	99.57

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	66,928,196.87	99.57
Banktegoeden	322,361.18	0.48
Overige activa en passiva	(33,062.46)	(0.05)
Totale nettovermogen	67,217,495.59	100.00

ASR FONDS

Profielfonds H (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
217,369.28	BNP PARIBAS F SICAV US MF EQ	EUR	27,855,873.62	32.97
22,070.53	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO CORP XCA	EUR	5,166,269.19	6.11
50,069.92	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - BOND EURO XCA	EUR	6,393,928.78	7.56
54,363.75	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQTY BEST SELECT EUROPE	EUR	10,574,292.43	12.51
65,128.79	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - EQUITY JAPAN XCA	EUR	3,780,075.09	4.47
2,010.91	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - MONEY MARKET EURO XCA	EUR	447,824.93	0.53
47,146.66	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - RE SEC EU SHS XCA	EUR	10,416,582.40	12.32
23,837.54	BNPP ASIA EX JAPAN EQUITY XCA	EUR	2,127,262.34	2.52
51,860.89	BNPP EURO EQUITY XCA	EUR	10,502,866.43	12.43
59,115.36	BNPP EURO HIGH QUALITY GOV BD XCA	EUR	6,985,070.94	8.26
			84,250,046.15	99.68
			84,250,046.15	99.68
Totaal effectenportefeuille			84,250,046.15	99.68

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	84,250,046.15	99.68
Banktegoeden	442,266.64	0.52
Overige activa en passiva	(167,999.42)	(0.20)
Totale nettovermogen	84,524,313.37	100.00

ASR FONDS

SRI Futurevision (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
	Ierland			
74,291.00	ISHARES DOW JONES GLOBAL SUSTAINABILITY SCREENED UCITS ETF	EUR	3,020,300.61	99.67
			3,020,300.61	99.67
			3,020,300.61	99.67
Totaal effectenportefeuille			3,020,300.61	99.67

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	3,020,300.61	99.67
Banktegoeden	10,405.29	0.34
Overige activa en passiva	(504.14)	(0.01)
Totale nettovermogen	3,030,201.76	100.00

ASR FONDS

SRI Meerwaarde Aandelenfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
88,404.40	TRIODOS SUSTAINABLE EQUITY FUND I CAP	EUR	4,368,061.50	99.47
			4,368,061.50	99.47
			4,368,061.50	99.47
Totaal effectenportefeuille			4,368,061.50	99.47

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	4,368,061.50	99.47
Banktegoeden	23,390.82	0.53
Overige activa en passiva	(184.54)	-
Totale nettovermogen	4,391,267.78	100.00

ASR FONDS

SRI Mixfonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Ierland				
25,347.00	ISHARES DOW JONES GLOBAL SUSTAINABILITY SCREENED UCITS ETF	EUR	1,030,482.29	50.46
			1,030,482.29	50.46
Luxemburg				
274.78	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - MONEY MARKET EURO XCA	EUR	61,192.48	3.00
7,259.05	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - SUSTAINABLE BOND EUR XCA	EUR	937,216.33	45.89
			998,408.81	48.89
			2,028,891.10	99.35
Totaal effectenportefeuille			2,028,891.10	99.35

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	2,028,891.10	99.35
Banktegoeden	13,518.04	0.66
Overige activa en passiva	(216.48)	(0.01)
Totale nettovermogen	2,042,192.66	100.00

ASR FONDS

SRI Obligatiefonds (in EUR)

Effectenportefeuille per December 31, 2019

Hoeveelheid	Naam	Noterings- valuta	Waarderings- waarde in EUR	% netto- vermogen
Beleggingsmaatschappijen				
Instelling voor collectieve belegging				
Luxemburg				
12,991.05	BNP PARIBAS FUNDS SICAV - SUSTAINABLE BOND EUR XCA	EUR	1,677,274.21	99.35
			1,677,274.21	99.35
			1,677,274.21	99.35
Totaal effectenportefeuille			1,677,274.21	99.35

Samenvatting van nettovermogen

		% NAV
Totaal effectenportefeuille	1,677,274.21	99.35
Banktegoeden	11,091.64	0.66
Overige activa en passiva	(72.31)	(0.01)
Totale nettovermogen	1,688,293.54	100.00

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019

Opmerking 1 - Algemene informatie

a) Gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden tijdens de jaar eindigend op 31 december 2019

Er hebben zich geen significante gebeurtenissen voorgedaan na de jaar eindigend op 31 december 2019.

b) Deelfondsen geopend

Alle deelfondsen waarvoor effectenportefeuilles in dit document worden beschreven, worden op 31 december 2019 geopend voor inschrijvingen

Opmerking 2 - Grondslagen voor financiële verslaggeving

a) Intrinsieke waarde

Het jaarverslag is opgesteld op basis van de laatste intrinsieke waarde die beschikbaar was op 31 december 2019.

b) Presentatie van de jaarrekening

De jaarrekening van de Vennootschap wordt gepresenteerd in overeenstemming met de in Luxemburg van kracht zijnde voorschriften met betrekking tot instellingen voor collectieve belegging. De gecombineerde jaarrekening is uitgedrukt in EUR.

Het overzicht van de activiteiten en wijzigingen in netto-activa heeft betrekking op de jaar eindigend op 31 december 2019.

c) Waardering van de effectenportefeuille

De waarde van aandelen in instellingen voor collectieve belegging wordt bepaald volgens de laatste beschikbare intrinsieke waarde op de waarderingdag.

De waardering van alle effecten die genoteerd zijn aan een effectenbeurs op een andere gereguleerde markt, die regelmatig actief is, wordt erkend en openstaat voor het publiek, is gebaseerd op de slotkoers op de datum van aanvaarding van de order, of de prijs op de marktdag volgend op die dag voor Aziatische markten en, als de betreffende effecten op verschillende markten worden verhandeld, de meest recente prijs op de belangrijkste markt voor de betreffende effecten; indien deze prijs niet representatief is, zal de waardering worden gebaseerd op de waarschijnlijke verkoopprijs die de Raad van Bestuur van de Vennootschap zorgvuldig en te goeder trouw zal ramen.

Niet-beursgenoteerde effecten of effecten die niet worden verhandeld op een beurs of op een andere gereguleerde markt, die regelmatig actief is, wordt erkend en openstaat voor het publiek, zullen worden gewaardeerd op basis van de waarschijnlijke verkoopprijs die op een zorgvuldige en betrouwbare wijze wordt geraamd door een voor dit doel gekwalificeerde professional benoemd door de Raad van Bestuur.

Indien toegestaan door de marktsituatie, kunnen liquide activa, geldmarktinstrumenten en alle andere instrumenten worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde plus toegerekende rente of volgens de lineaire afschrijvingsmethode. Elke beslissing om de activa in de portefeuille te waarderen met behulp van de lineaire afschrijvingsmethode moet worden goedgekeurd door de Raad van Bestuur van de Vennootschap, die de redenen voor een dergelijke beslissing zal vastleggen. De Raad van Bestuur van de Vennootschap zal passende verificaties en controles invoeren met betrekking tot de waardering van de instrumenten.

d) Nettoresultaat gerealiseerd op effectenportefeuilles

Het nettoresultaat gerealiseerd op de verkoop van effecten wordt berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

e) Verdeling van de kosten

De kosten die de verschillende deelfondsen van de Vennootschap gemeen hebben, worden verdeeld over de verschillende deelfondsen en pro rata op basis van hun respectieve netto-activa.

f) Inkomsten uit beleggingen

Dividenden worden geboekt als inkomsten op de datum waarop ze worden aangegeven en voor zover de relevante informatie over dit onderwerp door de Vennootschap kan worden verkregen. Rentes worden dagelijks geboekt.

g) Swing pricing

In bepaalde marktomstandigheden, rekening houdend met het volume van aan- en verkooptransacties in een bepaald deelfonds, bepaalde categorie of klasse en de omvang van deze transacties, kan de Raad van Bestuur van de Vennootschap van oordeel zijn dat het in het belang is van aandeelhouders om de intrinsieke waarde (Net Asset Value, NAV) per aandeel te berekenen op basis van de aan- en verkoopprijzen van de activa en/of door een schatting te maken van het verschil tussen de aan- en verkoopprijs die van toepassing is op de markten waarop de activa worden verhandeld. De Raad van Bestuur van de Vennootschap kan de intrinsieke waarde verder aanpassen voor transactiekosten en verkoopcommissies, op voorwaarde dat deze vergoedingen en commissies op dat moment niet meer bedragen dan 1% van de NAV van het deelfonds, de categorie of klasse. Gedurende de jaar eindigend op 31 december 2019 was er geen sprake van swing pricing.

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019 (vervolg)

Opmerking 3 - Beheervergoedingen

Voor alle deelfonds worden de vergoedingen door de Vennootschap aan de AIFM (Beheerder van Alternatieve Beleggingsinstellingen) betaald.

De AIFM Beheerder betaalt de gedellegeerde vermogensbeheer uit de vergoeding voor beleggingsbeheer. Deze vergoedingen worden maandelijks achteraf berekend en betaald tegen een jaarlijkse vaste rente (exclusief belastingen) van de gemiddelde intrinsieke waarde van het deelfonds. De tarieven voor effectieve beheerskosten zijn als volgt:

	<i>Effectieve beheerskosten</i>
Aandelenfonds	
ASR Banking	0.25%
Classic	0.85%
Amerikafonds	
ASR Banking	0.50%
Classic	1.10%
Aziëfond	
ASR Banking	0.50%
Classic	1.10%
Europafonds	
ASR Banking	0.50%
Classic	1.10%
Europa Vastgoedfonds	
ASR Banking	0.50%
Classic	1.10%
Liquiditeitsfond	
ASR Banking	N/a
Classic (tot 28 oktober 2017)	0.35%
Classic (vanaf 29 oktober 2017)	0.43%
Nederlandfond	
ASR Banking	0.25%
Classic	0.85%
Obligatiefonds	
ASR Banking	N/a
Classic	0.55%
Profiefonds E	
ASR Banking	0.50%
Life cycle	1.10%
Profiefonds F	
Classic	0.85%
Life cycle	1.10%
Profiefonds G	
ASR Banking	0.25%
Classic	0.85%
Life cycle	1.10%
Profiefonds H	
Classic	0.85%
Life cycle	1.10%
SRI Futurevision	
Classic	N/a
SRI Meerwaarde Aandelenfonds	
Classic	N/a
SRI Mixfonds	
Classic	N/a
SRI Obligatiefonds	
Classic	N/a

Opmerking 4 - Bewaarloon

Het bewaarloon wordt achteraf berekend en betaald tegen een jaarlijkse vaste rente van 0,01% (exclusief belastingen) van de gemiddelde intrinsieke waarde van het deelfonds.

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019 (vervolg)

Opmerking 5 - Belastingen

De Vennootschap was niet aansprakelijk voor enige Luxemburgse inkomstenbelasting of vermogenswinstbelasting op de prospectusdatum. De Vennootschap is echter in Luxemburg een jaarlijkse inschrijvingsbelasting 'taxe d'abonnement' verschuldigd die 0,05% van de intrinsieke waarde vertegenwoordigt. Dit tarief wordt verlaagd tot 0,01% voor het volgende:

- deelfondsen met als exclusieve doelstelling collectieve belegging in geldmarktinvesteringen en deposito's bij kredietinstellingen;
- deelfondsen met als exclusieve doelstelling collectieve belegging in deposito's bij kredietinstellingen;
- deelfondsen, categorieën en/of subklassen voorbehouden voor institutionele beleggers, beheerders en ICB's.

Het volgende is vrijgesteld van deze "taxe d'abonnement":

- a) de waarde van activa die wordt vertegenwoordigd door deelbewijzen of aandelen in andere ICB's, op voorwaarde dat deze deelbewijzen of aandelen al zijn onderworpen aan de "taxe d'abonnement";
- b) deelfondsen, categorieën en/of klassen voorbehouden aan institutionele beleggers, beheerders of ICB's:
 - (i) waarvan de effecten voorbehouden zijn aan institutionele beleggers en
 - (ii) waarvan het enige doel bestaat uit het collectief beleggen in geldmarktinstrumenten en het plaatsen van deposito's bij kredietinstellingen, en
 - (iii) waarvan de gewogen resterende looptijd van de portefeuille niet meer dan 90 dagen bedraagt, en
 - (iv) die de hoogst mogelijke beoordeling hebben gekregen van een erkend ratingbureau;
- c) deelfondsen, categorieën en/of klassen voorbehouden aan:
 - (i) instellingen voor bedrijfspensioenen of soortgelijke beleggingsinstrumenten, opgericht op initiatief van een of meer werkgevers ten behoeve van hun werknemers, en
 - (ii) bedrijven met een of meer werkgevers die middelen beleggen om pensioenuitkeringen te verstrekken aan hun werknemers;
- d) deelfondsen waarvan het hoofddoel bestaat uit beleggingen in microfinancieringsinstellingen;
- e) deelfondsen, categorieën en/of klassen:
 - (i) waarvan de effecten genoteerd zijn aan of worden verhandeld op ten minste één effectenbeurs of een andere gereguleerde markt die regelmatig opereert en die wordt erkend en toegankelijk is voor het publiek, en
 - (ii) waarvan het exclusieve doel eruit bestaat prestaties van een of meerdere indices te repliceren.

Indien verschuldigd, wordt de "taxe d'abonnement" per kwartaal berekend en betaald op basis van de netto-activa van de Vennootschap op de laatste dag van het respectieve kwartaal.

Bovendien kan de Vennootschap onderworpen zijn aan buitenlandse ICB's en/of andere regulerende instanties in het land waar het deelfonds is geregistreerd voor distributie.

Opmerking 6 - Servicekosten

Deze vergoedingen worden maandelijks achteraf berekend en betaald tegen een jaarlijkse vaste rente (exclusief belastingen) van de gemiddelde intrinsieke waarde van het deelfonds. De tarieven van de servicekosten zijn als volgt:

	<i>Servicekosten</i>
Aandelenfondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Amerikafondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Aziëfondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Europafondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Europa Vastgoedfondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Liquiditeitsfondsen	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019 (vervolg)

Opmerking 6 – Servicekosten (vervolg)

	<i>Service fee</i>
Nederlandfonds	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Obligatiefonds	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Profiefonds E	
ASR Banking	0.02%
Life cycle	0.02%
Profiefonds F	
Classic	0.02%
Life cycle	0.02%
Profiefonds G	
ASR Banking	0.02%
Classic	0.02%
Life cycle	0.02%
Profiefonds H	
Classic	0.02%
Life cycle	0.02%
SRI Futurevision	
Classic	0.02%
SRI Meerwaarde Aandelenfonds	
Classic	0.02%
SRI Mixfonds	
Classic	0.02%
SRI Obligatiefonds	
Classic	0.02%

Opmerking 7 - Wijzigingen in de samenstelling van de effectenportefeuille

De lijst met wijzigingen in de samenstelling van de effectenportefeuille is kosteloos verkrijgbaar bij de maatschappelijke zetel van de Vennootschap.

Opmerking 8 - Netto gerealiseerde en netto wijziging in niet-gerealiseerde winst (verlies) op beleggingen

De (het) netto gerealiseerde winst/(verlies) op beleggingen voor de jaar eindigend op 31 december 2019 kan als volgt worden geanalyseerd:

Compartment	Gerealiseerde winst op beleggingen in valuta van het fonds in EUR	Gerealiseerd verlies op beleggingen in valuta van het fonds in EUR	Netto gerealiseerde winst/(verlies) op beleggingen in valuta van het fonds in EUR
Aandelenfonds	16,561,986.35	(0.30)	16,561,986.05
Amerikafonds	640,364.27	(0.01)	640,364.26
Aziëfond	2,139,093.24	(0.11)	2,139,093.13
Europafonds	3,652,984.88	(0.06)	3,652,984.82
Europa Vastgoedfonds	811,542.72	-	811,542.72
Liquiditeitsfond	-	(396 370.77)	(396,370.77)
Nederlandfonds	5,880,606.26	(234 024.12)	5,646,582.14
Obligatiefonds	1,829,914.11	-	1,829,914.11
Profiefonds E	14,064,870.43	(95 846.05)	13,969,024.38
Profiefonds F	11,465,950.71	(57 643.21)	11,408,307.50
Profiefonds G	3,854,903.68	(11 843.69)	3,843,059.99
Profiefonds H	2,465,576.25	(10 409.82)	2,455,166.43
SRI Futurevision	434,191.00	-	434,191.00
SRI Meerwaarde Aandelenfonds	65,036.29	-	65,036.29
SRI Mixfonds	55,479.18	(282.70)	55,196.48
SRI Obligatiefonds	10,190.52	-	10,190.52

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019 (vervolg)

Opmerking 8 - Netto gerealiseerde en netto wijziging in niet-gerealiseerde winst (verlies) op beleggingen (vervolg)

De netto wijziging in niet-gerealiseerde winst/(verlies) op beleggingen voor de jaar eindigend op 31 december 2019 kan als volgt worden geanalyseerd:

Compartiment	Wijziging in niet-gerealiseerde winst/(verlies) op beleggingen 31 december 2019 in valuta van het fonds in EUR	Wijziging in niet-gerealiseerd winst/(verlies) op beleggingen 31 december 2018 in valuta van het fonds in EUR	Netto wijziging in niet-gerealiseerde winst/(verlies) op beleggingen 31 december 2019 in valuta van het fonds in EUR
Aandelenfonds	66,382,793.98	18,798,808.49	47,583,985.49
	-	(931,548.59)	931,548.59
	66,382,793.98	17,867,259.90	48,515,534.08
Amerikafonds	3,970,806.55	1,408,750.93	2,562,055.62
	-	-	-
	3,970,806.55	1,408,750.93	2,562,055.62
Aziëfondsen	16,005,713.12	9,522,986.66	6,482,726.46
	-	-	-
	16,005,713.12	9,522,986.66	6,482,726.46
Europafonds	38,281,024.88	18,944,193.87	19,336,831.01
	-	-	-
	38,281,024.88	18,944,193.87	19,336,831.01
Europa Vastgoedfondsen	9,452,541.96	5,745,956.38	3,706,585.58
	-	-	-
	9,452,541.96	5,745,956.38	3,706,585.58
Liquiditeitsfondsen	-	-	-
	(21,695.59)	(203,086.09)	181,390.50
	(21,695.59)	(203,086.09)	181,390.50
Nederlandfondsen	93,747,435.03	-	93,747,435.03
	-	(30,314,731.83)	30,314,731.83
	93,747,435.03	(30,314,731.83)	124,062,166.86
Obligatiefondsen	24,701,679.67	18,147,608.87	6,554,070.80
	-	-	-
	24,701,679.67	18,147,608.87	6,554,070.80
Profielfonds E	64,958,611.59	37,100,635.81	27,857,975.78
	(2,499.07)	(310,352.17)	307,853.10
	64,956,112.52	36,790,283.64	28,165,828.88
Profielfonds F	55,263,266.43	24,577,755.53	30,685,510.90
	(2,035.35)	(567,444.71)	565,409.36
	55,261,231.08	24,010,310.82	31,250,920.26
Profielfonds G	16,375,317.68	8,359,393.99	8,015,923.69
	(404.88)	(7,396.67)	6,991.79
	16,374,912.80	8,351,997.32	8,022,915.48
Profielfonds H	15,907,405.36	3,297,507.91	12,609,897.45
	(485.72)	(818,065.46)	817,579.74
	15,906,919.64	2,479,442.45	13,427,477.19
SRI Futurevision	470,802.16	231,800.24	239,001.92
	-	-	-
	470,802.16	231,800.24	239,001.92
SRI Meerwaarde Aandelenfondsen	1,914,064.84	1,161,863.80	752,201.04
	-	-	-
	1,914,064.84	1,161,863.80	752,201.04
SRI Mixfondsen	356,252.03	121,481.59	234,770.44
	(168.88)	(254.07)	85.19
	356,083.15	121,227.52	234,855.63
SRI Obligatiefondsen	187,952.35	131,132.59	56,819.76
	-	-	-
	187,952.35	131,132.59	56,819.76

ASR FONDS

Toelichtingen bij de jaarrekening per 31 December 2019 (vervolg)

Opmerking 9 - Transactiekosten

Transactiekosten zijn van toepassing op het fonds en zijn gedefinieerd als makelaarskosten, bepaalde belastingen en bepaalde depositovergoedingen met betrekking tot de aankoop en verkoop van verhandelbare effecten, geldmarktinstrumenten of andere in aanmerking komende activa. De totale bedragen aan transactiekosten worden allemaal in aanmerking genomen via het overzicht van transacties en wijzigingen in de netto-activa.

Opmerking 10 - Daaropvolgende gebeurtenissen

Er hebben zich geen significante gebeurtenissen voorgedaan tijdens het jaar eindigend op 31 december 2019.

ASR FONDS

Aanvullende Informatie

OCR "Ongoing Charge Ratio" (lopende kosten ratio)

ASR Fonds SICAV heeft een fund-of-funds-structuur. Als gevolg van deze structuur worden vergoedingen betaald op het niveau van het betreffende deelfonds van ASR Fonds SICAV, evenals op het niveau van de onderliggende fondsen. OCR ("Ongoing Charge Ratio" [lopende kosten ratio]) omvat de beheervergoedingen en servicekosten op beide niveaus.

Naam deelfonds	Aandelencategorieën	OCR % (op jaarbasis)
Aandelenfonds	ASR Banking Classic	0.53% 1.13%
Amerikafonds	ASR Banking Classic	0.77% 1.37%
Aziëfondsen	ASR Banking Classic	0.82% 1.42%
Europafonds	ASR Banking Classic	0.79% 1.39%
Europa Vastgoedfondsen	ASR Banking Classic	0.77% 1.37%
Liquiditeitsfondsen	ASR Banking Classic	0.04% 0.39%
Nederlandfondsen	ASR Banking Classic	0.56% 1.17%
Obligatiefondsen	ASR Banking Classic	0.22% 0.77%
Profiefondsen E	ASR Banking Life cycle	0.74% 1.34%
Profiefondsen F	Classic Life cycle	1.10% 1.35%
Profiefondsen G	ASR Banking Classic Life cycle	0.51% 1.11% 1.36%
Profiefondsen H	Classic Life cycle	1.11% 1.36%
SRI Futurevision	Classic	0.69%
SRI Meerwaarde Aandelenfonds	Classic	0.95%
SRI Mixfondsen	Classic	0.45%
SRI Obligatiefondsen	Classic	0.21%

Vergoeding van ASR Vermogensbeheer NV per 31 december 2019

ASR Nederland NV heeft in totaal 159 werknemers gedetacheerd aan ASR Vermogensbeheer NV (hierna: AVB) die gelijkstaan aan 155 voltijdse equivalenten (FTE). De kosten van de werknemers die worden ingezet voor activiteiten van AVB worden maandelijks door ASR Nederland NV in rekening gebracht. Alle vergoedingen staan vast. Cijfers worden gepresenteerd in EUR.

Vergoeding Jan-Dec 2019 Begunstigden

Vergoeding	EUR	Begunstigden
Bestuursleden	886,997.00	2
Geïdentificeerd personeel	390,611.00	3
Overige werknemers	19,340,815.00	154
Totaal	20,618,423.00	159

Overzicht van de AIF-prestaties over de jaar 2019

De volgende tabel vat de prestaties samen van het deelfonds als gevolg van de investeringsactiviteiten van de gedelegeerde vermogensbeheerder over de jaar 2019 (op bruto-basis):

Naam deelfonds (AIF)	Rendement
ASR FONDS Aandelenfonds	27.01%
ASR FONDS Amerikafonds	30.96%
ASR FONDS Aziëfondsen	21.91%
ASR FONDS Europa Vastgoedfondsen	25.46%
ASR FONDS Europafonds	24.36%

ASR FONDS

Aanvullende Informatie (vervolg)

Overzicht van de AIF-prestaties over de jaar 2019 (vervolg)

Naam deelfonds (AIF)	Rendement
ASR FONDS Liquiditeitenfonds	(0.45)%
ASR FONDS Nederlandfonds	26.54%
ASR FONDS Obligatiefonds	4.38%
ASR FONDS Profielfonds E	11.82%
ASR FONDS Profielfonds F	14.27%
ASR FONDS Profielfonds G	18.97%
ASR FONDS Profielfonds H	21.14%
ASR FONDS SRI Futurevision	27.95%
ASR FONDS SRI Meerwaarde Aandelenfonds	24.68%
ASR FONDS SRI Mixfonds	15.95%
ASR FONDS SRI Obligatiefonds	5.30%

