

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Halfjaarverslag

2019

—
a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Raad van Toezicht

Drs. B. Vliegenthart (voorzitter)

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

O.J. Labe

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Website: www.asrvermogensbeheer.nl

Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

Directie Beheerder

Drs. J.Th.M. Julicher

J.J.M. de Wit MSc

Drs. M.R. Lavooi RBA

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Fondsen

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Herengracht 595

1017 CE Amsterdam

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP

Wassenaarseweg 80

2596 CZ Den Haag

Juridisch adviseur van de Beheerder

De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

Claude Debussylaan 80

1082 MD Amsterdam

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielbeschets.....	5
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid.....	11
Marktontwikkelingen en vooruitzichten	12
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)	14
In Control statement.....	17
 Halfjaarrekening 2019 ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds	18
Balans	19
Winst- en verliesrekening.....	19
Kasstroomoverzicht	20
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	21
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	24
Overige gegevens.....	28
 Bijlage 1	29

Bestuursverslag

Algemeen

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

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

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

AIFM-vergunning

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

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

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

Op grond van deze vergunning treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van de volgende alternatieve beleggingsinstellingen: de ASR Beleggingsfondsen, de ASR Mixfondsen, de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement à Capital Variable'), ASR Hypotheekfondsen, het ASR Kapitaalmarktfonds, het ASR Depositofonds, de ASR ESG IndexPlus Institutionele Fondsen, het ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds, ASR ESG IndexPlus Fondsen, First Liability Matching N.V. en de Loyal Global Funds.

Daarnaast treedt a.s.r. vermogensbeheer op als beheerder van ASR Beleggingspools, ASR Vastgoed Basisfondsen, ASR Amerika Aandelen Basisfondsen, ASR Basisfondsen, ASR Beleggingsmixfondsen, ASR Pensioen Staatsobligaties 15+ Jaar, ASR Pensioen Staatsobligaties 10-15 Jaar en de ASR Pensioen Mixfondsen. Op grond van artikel 1:13a lid 1, sub g van de Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat het beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM.

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

Profielschets

Structuur

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

Per heden is één Subfonds uitstaand, te weten het ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds. In de toekomst kunnen door de Beheerder andere Subfondsen worden toegevoegd door middel van de uitgifte van een nieuwe serie Participaties in het Fonds. Als dit het geval is, zal een Supplement aan het Prospectus worden toegevoegd.

In de paraplustructuur is het de volgende Subfonds opgenomen:

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

Beleggingsfilosofie van het Fonds

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

Beheerder en Juridisch Eigenaar

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

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

Bewaarder

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

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

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

Raad van Toezicht

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

Vergadering van participanten

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

Stembeleid

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

a.s.r. gelooft in engagement via een constructieve dialoog met de bedrijven waarin zij belegt, met als doel het verhogen van de aandeelhouderswaarde en maatschappelijk rendement op lange termijn. Als er sprake is van controversieel gedrag zoals het schenden van internationale verdragen en conventies (UN Global Compact) en deze dialoog niet tot een positief resultaat leidt, dan worden bedrijven uitgesloten van de beleggingsportefeuille. In de gesprekken zet a.s.r. het beleid van ondernemingen ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen op de agenda en worden eventuele controverses besproken. De inbreng van a.s.r. wordt in het algemeen door het management als constructief ontvangen. Er is in de eerste helft van 2019 actief stembeleid uitgevoerd. Indien het uitoefenen van het stemrecht niet (voldoende) in het belang van de uiteindelijk gerechtigden is, dit buitensporige kosten met zich meebrengt, of dit op andere gronden onwenselijk is, kan worden besloten het stemrecht niet uit te oefenen.

Dividendbeleid

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

Kosten en vergoedingen

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

Uitlenen van effecten

Effecten van het Fonds kunnen niet worden uitgeleend. De beleggingsfondsen waarin het Fonds belegt, lenen mogelijkerwijs wel effecten uit. Met verwijzing naar het prospectus van deze onderliggende beleggingsfondsen, kunnen effecten worden uitgeleend onder de daar genoemde voorwaarden. De Beheerder van het Fonds ziet er op toe dat door deze onderliggende beleggingsfondsen risico mitigerende maatregelen worden getroffen in de vorm van onderpand en dat het uitlenen van effecten tegen marktconforme voorwaarden plaatsvindt.

Transacties gelieerde partijen

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

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

In de eerste helft van 2019 is het fondsvermogen van het Fonds met € 78,0 miljoen toegenomen naar € 550,5 miljoen, een stijging van 16,5%. Het aantal uitstaande participaties is per saldo met circa 0,60% gestegen als gevolg van stortingen.

x1.000	30-06-2019	31-12-2018	% verandering	€ verandering
ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)	€ 550.488	€ 472.492	16,51%	€ 77.996

* startdatum van het fonds

Beheerontwikkelingen beheerder in de verslagperiode

ASR Nederland N.V. heeft de verzekeraar Loyalis N.V. overgenomen van APG Groep N.V. In verband hiermee is a.s.r. vermogensbeheer per 1 mei 2019 de vergunninghoudende beheerder geworden van de (paraplu-)beleggingsinstelling Loyalis Global Funds. De genoemde beleggingsinstelling is overgegaan van de beheerder Loyalis Sparen & Beleggen N.V. naar a.s.r. vermogensbeheer. De AFM heeft op 30 april 2019 goedkeuring verleend voor deze overname. a.s.r. vermogensbeheer heeft daarmee een drietal subfondsen in beheer gekregen, namelijk het Loyalis Global Interest Fund, Loyalis Global Interest Plus Fund en Loyalis Global Equity Fund. KAS Trust & Depository Services B.V. ("Bewaarder") is aangesteld als bewaarder (zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft). De beleggingsinstelling Loyalis Global Funds is tevens bijgeschreven in het register beleggingsinstellingen van de AFM.

Nadat het ASR Hypotheekfonds in 2018 de eerste mijlpaal heeft behaald van 1 miljard euro beheerd vermogen, hebben institutionele beleggers in 2019 ruim 1,5 miljard aan toegevoegd. Het ASR Hypotheekfonds is naar de stand van 30 juni 2019 circa 2,8 miljard euro groot. Ongeveer 40 pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensfondsen zijn participant in het fonds van a.s.r. vermogensbeheer, dat belegt in Nederlandse woninghypotheken.

In april 2019 zijn de Lipper Awards voor beleggingsfondsen uitgereikt. a.s.r. vermogensbeheer heeft in meerdere categorieën een Lipper Award gewonnen. a.s.r. ontving de Group Awards voor de prestaties die het afgelopen jaar zijn neergezet in de categorieën Overall Small, Obligaties en Mixed Assets. a.s.r. vermogensbeheer is voor de derde keer op rij de winnaar van de Group Award Overall Small voor kleine fondshuizen.

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Er zijn geen zaken met een materiële impact aan de orde gekomen in de maandelijkse vergaderingen met de directie van a.s.r. vermogensbeheer.

Risicomanagement

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

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

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

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

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

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

zogenoemde limietenrapportage. Deze limietenrapportage wordt besproken in het Risk Management Comité (RMC). De stukken van het RMC worden ingebracht in het Investment & Policy Committee (IPC). De directie is vertegenwoordigd in het IPC.

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

Inzicht in risico's

Het (half)jaarverslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich ultimo verslagperiode voordoen.

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

Fund governance en beleid inzake belangenconflicten (gedragscode DUFAS)

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

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

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

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

Risicostructuur Beheerder

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

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

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

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

Risico- en limietcontrole

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

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

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

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

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

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

In de eerste helft van 2019 hebben zich geen overschrijdingen en/of incidenten voorgedaan welke een materiële impact hebben gehad op het Fonds.

Monitoring Operational risks

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

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

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

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

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

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

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

a.s.r. heeft in 2011 de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend. Deze principes hebben als doel maatschappelijk verantwoord beleggen te stimuleren. Daarnaast is a.s.r. sinds 2011 ondertekenaar van de United Nations Global Compact Principles (UNGC). De UNGC vraagt bedrijven om een aantal principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, het milieu en de bestrijding van corruptie te omarmen, te ondersteunen en ook door te voeren in hun invloedssfeer. Hiermee wordt onder meer tegemoet gekomen aan de IORP II richtlijn, met bepalingen voor milieu, sociale en governance factoren die ontleend zijn aan de beginselen van de Verenigde Naties voor het beleggingsbeleid en de risicobeheersystemen.

Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is. In 2018 heeft het Verbond van Verzekeraars namens haar leden, waaronder a.s.r., samen met de Nederlandse overheid en maatschappelijke organisaties het IMVO convenant voor de verzekeringssector ondertekend. Doel van het convenant is meer inzicht te krijgen in de internationale keten van onze beleggingen en zo problemen zoals mensenrechtenschendingen, milieuschade en dierenleed te voorkomen en aan te pakken.

Voor meer informatie over het duurzaam beleggingsbeleid van a.s.r.: <https://www.asrnl.nl/over-asr/duurzaam-ondernemen>

Duurzaam beleggingsbeleid a.s.r. wordt gewaardeerd

Naast dat a.s.r. al 6 maal de nummer 1 score in de Eerlijke Verzekeringswijzer heeft gekregen, hebben we in juli 2019 ook de eerste positie in de verzekeringsbenchmark van de VBDO behaald. VBDO vergelijkt sinds 2009 het verantwoord beleggingsbeleid van de 30 grootste verzekeraars van Nederland. Als best presterende verzekeraar haalde a.s.r. een score van 4,5 bij een maximumscore van 5.

Klimaat en energietransitie

Sinds 2017 zijn de thema's klimaat en energietransitie integraal onderdeel van het a.s.r. beleggingsbeleid. In 2018 is a.s.r. begonnen met op kwartaalbasis publiceren van de CO2 uitstoot van de totale beleggingsportefeuille en afzonderlijke fondsen. Als actief deelnemer van het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF) werken we in 2019 samen met andere Nederlandse financiële instellingen aan het verder uitwerken van berekeningsmethoden voor alle asset classes.

Samen met Ortec Finance, academische instellingen en een aantal pensioenfondsen is a.s.r. in 2018 een pilot gestart om klimaatrisico's en -kansen gerelateerd aan verschillende scenario's (1,5°C, 3°C en 4+°C opwarming) te integreren in strategische asset allocatie modellen. De uitkomsten laten zien dat deze top-down benadering een vereiste is voor een compleet beeld van de effecten van klimaatverandering op beleggingsportefeuilles, inclusief risicomanagement.

Markontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen

Economische groei

Globaal wijzen indicatoren voor producentenvertrouwen voor de komende tijd op gemiddelde tot licht beneden gemiddelde groeivooruitzichten. Daarbij staat de Amerikaanse economie er relatief nog altijd het beste voor. De huidige economische groei duurt daar inmiddels al 10 jaar. Daarmee maakt de VS de langste periode van onafgebroken positieve economische groei door sinds 1854. Met een werkloosheid van 3,6% (het laagste niveau sinds 1969) en aandelenbeurzen rond recordniveaus, lijkt een recessie nog altijd niet in zicht, ook al zijn de vooruitzichten nu wel minder gunstig dan eerder in deze cyclus. Overigens geldt ook voor andere regio's dat vertrouwensindicatoren nergens rond 'recessie'-niveaus staan.

Opvallend bij de indicatoren voor producentenvertrouwen is het verschil tussen industrie en dienstverlening: de vooruitzichten voor de industrie worden als aanmerkelijk slechter ingeschat dan die voor de dienstverlening. Dit lijkt vooral toe te schrijven aan de recente opleving van de handelsoorlog tussen de VS en China. Een kwartaal geleden leek een handelsakkoord tussen beide landen nog binnen handbereik, maar in plaats daarvan kondigde de VS in mei juist onverwacht een uitbreiding aan van de handelstarieven gericht tegen China. Een handelsoorlog raakt vooral ondernemingen in de industrie en landbouw, niet zozeer (of alleen meer indirect) bedrijven die in de dienstverlening actief zijn.

Vooralsnog lijkt de handelsoorlog vooral nadelig voor het Chinese bedrijfsleven. De Chinese overheid probeert de negatieve gevolgen voor de economie tegen te gaan met extra overheidsbestedingen en kredietverlening. Ondertussen is ook de renminbi, de Chinese munt, in waarde gedaald, wat Chinese exporteurs enig tegenwicht biedt tegen de hogere handelstarieven. Per saldo lijkt de Chinese groei wel te vertragen, maar niet veel meer dan voor de recente opleving van de handelsoorlog al werd verwacht. De wapenstilstand in de handelsoorlog, die eind juni tijdens de G-20 top in Osaka werd afgesproken, kan de Chinese (en de wereld-) economie wat lucht geven, al valt nog te bezien of de tijdelijke wapenstilstand ook tot definitieve vrede leidt.

Een eventuele verdere uitbreiding van de handelsoorlog zou een bedreiging vormen voor andere opkomende markten (bijv. Mexico) en mogelijk ook Europa (met name Duitsland), maar vooralsnog lijkt de regering-Trump zich vooral te richten op China. Overigens staat de Europese economie er ook zonder handelsoorlog niet bijzonder goed voor. De Duitse (auto-) industrie kwakkelde, de regering van Italië heeft een gespannen relatie met de Europese Commissie over haar begrotingsbeleid en weigert structurele hervormingen door te voeren, terwijl de politieke chaos in het VK met het vertrek van premier van May alleen maar groter is geworden. De kans op een ordelijke Brexit, al dan niet per eind oktober, lijkt kleiner geworden ten opzichte van de kans op een 'no deal'-Brexit, danwel op een tweede referendum of nieuwe verkiezingen.

Inflatie

Zowel in de VS als in de eurozone is het feitelijke inflatiebeeld over het afgelopen halfjaar licht "verslechterd". Jaar-op-jaar is de stijging van de consumentenprijzen in de VS afgenomen naar 1,8% en in de eurozone naar 1,2%. Dit is mede toe te schrijven aan de daling van de olieprijs over het afgelopen jaar. Tegelijkertijd is ook de kerninflatie (exclusief voedings- en energieprijzen) afgenomen naar 2% in de VS en 1,1% in de Eurozone.

Rentes

Met de lagere feitelijke inflatiecijfers, hebben financiële markten de afgelopen tijd ook hun verwachtingen over toekomstige inflatie neerwaarts bijgesteld. Met de bijgestelde inflatieverwachtingen zijn rentemarkten ook een ander scenario gaan inprezen ten aanzien van het toekomstige monetaire beleid van de centrale banken. Een jaar geleden rekenden rentemarkten er nog op dat centrale banken (m.n. de Fed en de ECB) in 2019 en 2020 de basisrentes (verder) zouden verhogen. Inmiddels houden rentemarkten rekening met 2-3 renteverlagingen van de Fed in 2019, gevolgd door meer renteverlagingen in 2020. Van de ECB wordt ook in 2019 nog een eerste renteverlaging verwacht.

Inmiddels hebben ook centrale bankiers zelf een draai gemaakt in hun verwachtingen over het te voeren monetaire beleid. In de VS heeft de Fed de basisrente tot nu toe in 2019 ongewijzigd gelaten. De meningen van de bestuursleden van de Fed zijn nu verdeeld tussen de rente ook de rest van dit jaar ongewijzigd te laten of deze 1-2 keer te verlagen. Een renteverhoging is in ieder geval zo goed als uitgesloten. Scheidend ECB-voorzitter Mario Draghi heeft in een toespraak in het Portugese Sintra in juni ook voor de eurozone de deur opengezet naar monetaire verruiming, "als de economische cijfers niet verbeteren". Wellicht kondigt Draghi zelf nog een renteverlaging aan voor zijn vertrek in oktober, maar anders is in ieder geval de kans toegenomen dat zijn opvolger dat zal doen, of zich zelfs genoodzaakt ziet het stopgezette programma van 'kwantitatieve verruiming' nieuw leven in te blazen.

Financiële markten

De meest opmerkelijke beweging op financiële markten in het eerste halfjaar van 2019 was de verdere daling van rentes op staatsobligaties, in de eurozone zelfs naar nieuwe historische dieptepunten. Na een sterk eerste kwartaal presteerden aandelen en bedrijfsobligaties ook in het tweede kwartaal van 2019 redelijk tot goed. Europees beursgenoteerd vastgoed presteerde in het eerste kwartaal weliswaar goed, maar in het tweede kwartaal van 2019 juist opvallend slecht. Dit lijkt mede toe te schrijven aan Duits 'residential' vastgoed, dat hinder ondervond van de instelling van een 'huurplafond' in Berlijn.

Vooruitzichten economie en financiële markten

Aandelenbeurzen en obligatiemarkten lijken op dit moment uit te gaan van verschillende economische scenario's. Wat ons betreft zijn aandelenbeurzen nu mogelijk te optimistisch over het macro-economische klimaat en de vooruitzichten voor bedrijfswinsten, maar lijken obligatiemarkten juist te pessimistisch over de groei- en inflatievooruitzichten. De gemeenschappelijke noemer op financiële markten is dat voorgesorteerd wordt op aanzienlijke monetaire verruiming in de komende maanden. Naar onze inschatting zijn financiële markten daarmee (te) ver op de muziek vooruitgelopen. Vooral staatsobligaties zijn kwetsbaar als macro-economische cijfers de komende tijd niet veel verder verslechteren en/of centrale banken minder verruimen dan waarop nu wordt gerekend. Voor aandelenbeurzen en beursgenoteerd vastgoed is een klimaat van hogere rentes niet onverdeeld gunstig. Bedrijfsobligaties lijken in een dergelijk klimaat relatief nog de meest aantrekkelijke beleggingscategorie. Bij aanhoudende onzekerheid en een stijgende rente (of een rente die minder daalt dan verwacht) zijn de vooruitzichten voor beursgenoteerd vastgoed, aandelen, bedrijfsobligaties en staatspapier negatief. In die context is overweging van cash interessant, omdat alle andere beleggingscategorieën slecht(er) zullen presteren. Wanneer beleggen in andere categorieën weer aantrekkelijk wordt, is de cash daarvoor beschikbaar.

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (ADINAF)

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

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

Rendement en portefeuillebeleid

Het rendement van het Fonds is op basis van intrinsieke waarde na aftrek van kosten en over de periode 31-12-2018 tot en met 30-06-2019.

Peildatum	Fonds	Benchmark
30-06-2019	15,91%	17,36
31-12-2018	-6,02%	-5,80%

Waardeontwikkeling per participatie in €	01-01-2019 t/m 30-06-2019	11-10-2018 t/m 31-12-2018
Inkomsten	1,67	0,05
Waardeveranderingen	6,10	-3,02
Kosten	0,05	-0,02
Resultaat na belastingen	7,72	-2,99

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

In de eerste helft van 2019 herstelden de beurzen wereldwijd sterk van de koersval eind 2018. Afzwakkende economische data, een verder oplopende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China en aanhoudende onzekerheden over de afloop van Brexit bleven negatieve factoren voor de beurs. Echter, de aandelenmarkten trokken zich op aan de verwachting dat nieuwe monetaire stimuleringsmaatregelen de economie zullen steunen. De AEX All Tradable Alternative Weighting index noteerde een netto rendement van 17,4% en sloot nipt boven het hoogtepunt van september 2018. Het Fonds bleef hierbij achter met een behaald rendement van 15,9%.

De performance van het Fonds bleef vooral achter door de vrij defensieve positionering, ingegeven door toenemende economische onzekerheden. Defensieve waarden in de sectoren Consumptiegoederen en Telecommunicatiediensten bleven in het positieve beursklimaat achter. Daarbij werd Ahold (-8,0%) nog extra geraakt door een tijdelijke personeelsstaking in de Verenigde Staten in het belangrijke paas seizoen, waardoor de doelstellingen voor dit jaar teruggeschoefd moesten worden. KPN (+8,1%) leverde de koerswinst deels in vanwege het vroegtijdig vertrek van de bestuursvoorzitter naar een nieuwe toppositie in Italië. Dit bracht twijfel over de verdere uitvoering van het nieuwe herstructureringsplan, terwijl overname-interesse van een consortium van Brookfield en Nederlandse pensioenbeheerders sceptisch werd ontvangen. Een andere negatieve bijdrage kwam van de overwogen sector Financiële diensten die door de sterke rentedaling in het tweede kwartaal duidelijk achterbleef bij het beursgemiddelde.

Positieve bijdragen kwamen van de basismaterialensector, de energiesector en de industriële sector, terwijl de onderweging van de geplaagde onroerend goed sector positief uitpakte. In basismaterialen profiteerde het Fonds vooral van de 54,1% koerssprong van DSM dat verraste met sterke resultaten en een aandelen inkoopprogramma. De koers van AMG (-2,1%) werd nog gedrukt door vrees over met name lagere vanadiumprijzen, maar dit werd gecompenseerd door de onderwogen positie in Mittal Steel (-12,4%)

dat kampt met afnemende vraag en concurrentie van goedkope staalimporten. In de energiesector profiteerde SBMO (+33,6%) van twee nieuwe contracten voor drijvende olieproductieplatforms in Guyana en Brazilië met het onderscheidende Fast4Ward-concept, dat efficiënt via een keuze aan gestandaardiseerde modules klant specifieke oplossingen biedt. Het industriële segment zag de koersen over een breed front sterk herstellen. Arcadis (+60,4%) sprong eruit. Aantrekkende groei, margeherstel en verbeteringen van het werkkapitaal gaven vertrouwen in het strategisch herstelplan.

Gedurende het eerste halfjaar van 2019 werd de positie in de financiële sector per saldo afgebouwd. ABN Amro werd grotendeels verkocht. De aanhoudend lage rente en naar verwachting hogere stroppenpot op de kredietportefeuille zullen het verdienmodel blijven drukken. Dit maakt een hogere kapitaalsuitkering aan aandeelhouders als casus voor een koersherstel minder waarschijnlijk, ondanks de sterke kapitaalspositie. Bij NN Groep vertalen de sterke kapitaalspositie en kasstromen zich wel in een aantrekkelijke aandeleninkoop en progressief dividendbeleid. Gegeven deze hoge kapitaaluitkering van ca. 10% van de marktkapitalisatie en de synergievoordelen vanuit de overname van Delta Lloyd, werd de positie in NN opgehoogd. ING werd ook opgehoogd. ING is beter (internationaal) gediversifieerd dan ABN Amro, met kredietgroei in Oost Europa en de online retail bank in Duitsland. Bovendien heeft ING schaalvoordeel bij het aantrekken van kapitaal en IT investeringen.

De positie in Mittal werd afgebouwd om de carbon intensiteit van de portefeuille terug te dringen. In de consumentsector werd B&S toegevoegd, een slimme distributeur van A-merken aan o.a. discounters, nieuwe verkoopkanalen in opkomende landen, VN-missies, cruiseschepen en via eigen luchthavenwinkels. Tijdelijk hogere transportkosten, bouwproblemen bij een nieuw geautomatiseerd distributiecentrum en hoger werkkapitaal zetten de koers terug. Dit bood een aantrekkelijk instapniveau gegeven de uitstekende groeiperspectieven die het bedrijf heeft in zowel het B2B segment als het nieuw toegevoegde B2C segment.

De koersdalingen van ASML en Besi werden benut om de posities in deze bedrijven op te hogen. Alhoewel het investeringsklimaat in de chipsector op korte termijn nog gedrukt kan blijven door de handelsoorlog, blijven de lange termijn vooruitzichten goed dankzij de toenemende digitalisering en onderscheidende marktposities. Binnen de materiaalsector werd deels winst genomen op DSM en Akzo, terwijl AMG op koerszwakte werd bijgekocht. Een terugval in vooral de vanadiumprijs is meer dan verdisconteerd in de beurskoers. Daarbij wordt voorbijgegaan aan de waarde van de hoogwaardige AMG Technologies divisie (smeltovens, unieke lichtgewicht coating van vliegtuigmotoren), de geslaagde opstart van de lithium-activiteiten en de uitbreiding van de Vanadium-activiteiten, waarbij AMG olieraffinaderijen helpt gebruikte katalysatoren te recyclen tegen een verwerkingsloon. Ook de positie in Ahold Delhaize werd opgehoogd. De koersval naar aanleiding van de tijdelijke staking in de Verenigde Staten staat niet in verhouding tot de solide winst- en kasstromen die het bedrijf genereert. Unibail Rodamco werd toegevoegd met een onderwogen positie, vanwege het hoge dividendrendement enerzijds en onzekerheden met betrekking tot e-commerce en fasering van herpositionering van de Amerikaanse activiteiten anderzijds.

De positie in Tom Tom werd verder afgebouwd, terwijl marginale posities in Adyen en Avantium volledig werden verkocht.

Risicobeheer

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

Marktrisico:

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

Rendementsrisico

Het rendement van de beleggingen staat over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment niet eerder vast dan op het verkoopmoment. Doordat het Subfonds blootstaat aan marktrisico's, kan niet gegarandeerd worden dat een participatie in het Fonds zijn waarde behoudt. Het rendementsrisico is het gevolg van niet voorzienbare fluctuaties van de beleggingen en/of directe opbrengsten daarvan, zoals dividenden of interest. Naast dit absolute rendementsrisico bestaat het risico dat het Fonds een slechter resultaat behaalt dan de gekozen representatieve benchmark. Dit zogenaamde relatieve rendementsrisico ontstaat door de keuze van de Beheerder om in de portefeuillesamenstelling niet geheel de samenstelling van de benchmark te volgen. In bepaalde effecten zal door het Subfonds een groter dan wel kleiner percentage worden belegd dan vertegenwoordigd in de benchmark. Er kan ook in effecten worden belegd die niet in de benchmark vertegenwoordigd zijn en effecten die wel in de benchmark vertegenwoordigd zijn kunnen geheel ontbreken in de portefeuille van het Subfonds. Naast een actieve beleggingsvisie kan dit laatste ook het gevolg zijn van het gevoerde ESG-beleid dat bedrijven die niet voldoen aan specifieke ESG criteria uitsluit van belegging. Zo is benchmarkzwaargewicht Royal Dutch Shell uitgesloten van belegging. Het fonds streeft een risico-beheerste waarde creatie na door zich te concentreren op aantrekkelijk gewaardeerde, goed gefinancierde bedrijven met een gevestigd rendabel bedrijfsmodel. Zo wordt op aandelenniveau het bedrijfsrisico, balansrisico en waarderingsrisico zoveel mogelijk ingeperkt. Op fondsniveau wordt het risicoprofiel ten opzichte van de benchmark nauwlettend in de gaten gehouden. Per 30 juni 2019 kende de portefeuille een tracking error van 2,42 en een beta van 0,99.

Concentratierisico

Het concentratierisico houdt verband met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa, sectoren, of op bepaalde markten. In het Subfonds wordt uitsluitend belegd in ondernemingen die genoteerd zijn aan de Nederlandse aandelenbeurs (Euronext Amsterdam). Hierdoor wordt het beleggingsuniversum en daarmee de mogelijkheden om de portefeuille te spreiden beperkt. Een geconcentreerdere portefeuille maakt het Fonds gevoeliger voor koersfluctuaties in individuele posities. Volgens de beleggingsrichtlijnen mag maximaal 15% van het fondsvermogen in één individueel aandeel belegd worden. Per 30 juni 2019 hield het fonds 33 aandelen in portefeuille. Unilever was de grootste positie in portefeuille met een gewicht van 10,7%, 1,9% boven het benchmarkgewicht. De top 5 posities wogen ca. 39,9% van het fondsvermogen.

Sectorverdeling top 5	30-06-2019	31-12-2018
Consumptiegoederen	21,09 %	21,40 %
Basismaterialen	14,48 %	15,10 %
Industriële sector	14,30 %	14,10 %
Financiële dienstverlening	14,17 %	18,00 %
Informatietechnologie	11,09 %	8,70 %
Overige	24,87 %	22,70 %

Liquiditeitsrisico

Het beleggingsbeleid richt zich uitsluitend op beursgenoteerde bedrijven. Het omvat zowel liquide beleggingen in bedrijven met een grote marktkapitalisatie als minder liquide aandelen in het zogenaamde small cap segment. Deze kleinere posities kunnen mogelijk moeilijker te liquideren zijn. Op portefeuilleniveau wordt een goede liquiditeit nagestreefd met een belangrijke exposure naar goed verhandelbare aandelen in de large en mid caps. Dit stelt het Subfonds in staat om uitstroom uit het fonds te faciliteren. Per verslagdatum was 77% van het fondsvermogen belegd in AEX hoofdfondsen.

In Control statement

Verklaring AO/IC

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

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

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen. Voor het jaar 2019 zal de Beheerder ook opteren voor de ISAE 3402 type II verklaring.

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Halfjaarrekening 2019

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Balans

Balans per 30 juni 2019 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	30-06-2019	31-12-2018	Referentie
Beleggingen			
Aandelen	546.550	471.975	
Som der beleggingen	546.550	471.975	1
Vorderingen	6.609	-	
Overige activa			
Liquide middelen	712	598	2
Kortlopende schulden	-3.383	-81	3
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	3.938	517	
Activa min kortlopende schulden	550.488	472.492	
Geplaatst participatiekapitaal	502.307	502.899	
Overige reserves	-30.407	-	
Onverdeeld resultaat	78.588	-30.407	
Totaal fondsvermogen	550.488	472.492	4

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	16.015	-	5
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.166	-	6
Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	63.259	-	6
Som der bedrijfsopbrengsten	79.108	-	
Beheervergoeding	403	-	
Servicevergoeding	107	-	
Interestlasten	10	-	
Som der bedrijfslasten	520	-	7
Resultaat na belastingen	78.588	-	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019 (x € 1.000)

Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	78.588	-	
Waardeverandering van beleggingen	-62.093	-	1
Aankopen van beleggingen (-)	-53.951	-	1
Verkopen van beleggingen (+)	41.469	-	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	-6.609	-	
Toename (+) / Afname (-) van schulden	3.302	-	3
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	706	-	
Uitgifte participaties	34.681	-	4
Inkoop participaties	-35.134	-	4
Op- en afslagen bij in- en verkoop participaties	-139	-	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-592	-	
Mutatie liquide middelen	114	-	
Totaal geldmiddelen begin verslagperiode	598	-	2
Totaal geldmiddelen einde verslagperiode	712	-	2
Mutatie liquide middelen	114	-	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen (het Fonds) is opgericht op 1 september 2018 in de vorm van een fonds voor gemene rekening met Subfondsen binnen paraplustructuur. Het Fonds is een open end beleggingsinstelling. Per 30 juni 2019 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

1. ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Het halfjaarverslag van ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds (het Fonds) is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het halfjaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De beheerder heeft op 28 augustus 2019 de halfjaarrekening opgemaakt.

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het halfjaarverslag loopt van 1 januari 2019 tot en met 30 juni 2019. Het fonds is opgericht per 1 september 2018, de eerste toetreding heeft plaatsgevonden per 11 oktober 2018. Er zijn om die reden geen vergelijkende cijfers opgenomen voor wat betreft de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht.

Vreemde Valuta

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

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

Per 30 juni 2019 noteerden in het Fonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Beheerder

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

De beheerder heeft aan AFM een aanvraag ingediend om additionele beleggingsdiensten te mogen verlenen aan professionele cliënten op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a,b en d Wft. Deze uitgebreide vergunning is op 9 juni 2016 verkregen.

Juridisch eigenaar

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

Bewaarder

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

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

Depositary

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

kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de beleggingsfondsen.

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het Fonds zullen toevoelen en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. De wijze van het structureren van het vermogensbeheer kan ertoe leiden dat het juridisch eigendom van een actief en/of passief, waarvan de economische voor- en nadelen aan het Fonds toekomen, bij verbonden partijen berust.

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

Beleggingen

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de aankoopkosten. De beleggingen in aandelen worden vervolgens individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs (middenkoers) of gebaseerd is op ontvangen brokerquotes. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen in de portefeuille worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

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

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten en anderzijds de lasten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Het resultaat bestaat ook uit directe beleggingsopbrengsten zoals dividend. Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen.

Waardeverandering van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het Fondsvermogen door de Beheerder. De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder. De hoogte van de beheervergoeding is 0,15% op jaarbasis.

Servicevergoeding

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

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

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

Kosten bij uitgifte en inkoop van participaties

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

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

Beleggingen	30-06-2019	31-12-2018
Aandelen	546.550	471.975

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

Beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	471.975	-
Aankopen	53.951	610.008
Verkopen	-41.469	-107.286
Waardeverandering	62.093	-30.747
Stand eind verslagperiode	546.550	471.975

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

2. Liquide middelen

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

3. Schulden

Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	30-06-2019	31-12-2018
Nog te betalen uit hoofde van uitstap participanten	-346	-
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-85	-81
Nog te betalen uit hoofde van effectentransacties	-2.952	-
Stand eind verslagperiode	-3.383	-81

4. Geplaatst participatiekapitaal, onverdeeld resultaat en overige reserves

Meerjarenoverzicht ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds:

Intrinsieke waarde	30-06-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	550.488	472.492
Aantal participaties	10.108.318	10.056.135
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	54,46	46,99

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	502.899	-
Geplaatst gedurende de verslagperiode	34.681	512.384
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-35.273	-9.485
Stand eind verslagperiode	502.307	502.899

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	10.056.135	-
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	724.315	10.247.686
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-672.132	-191.551
Stand eind verslagperiode	10.108.318	10.056.135

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

Overige reserves	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	-	-
Dotatie verslagperiode	-30.407	-
Dividenduitkering	-	-
Stand eind verslagperiode	-30.407	-

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

Onverdeeld resultaat	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 31-12-2018
Stand begin verslagperiode	30.407	-
Verdeling resultaat voorgaand boekjaar	-30.407	-
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar	78.588	-30.407
Stand eind verslagperiode	78.588	-30.407

5. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Dividend	16.876	-
Opbrengsten i.v.m. toe- en uittredingen participanten	139	-
Totaal	17.015	-

6. Waardeveranderingen van beleggingen

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

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

Waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 30-06-2019 (negatief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (positief)	01-01-2018 t/m 30-06-2018 (negatief)
Gerealiseerd	1.664	-2.830	-	-
Ongerealiseerd	71.559	-8.300	-	-

7. Bedrijfslasten

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

Bedrijfslasten	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
Beheervergoeding	403	-
Servicevergoeding	107	-
Interestlasten	10	-
Totaal	520	-

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
ADINAF	0,19%	0,19%	-

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2019 t/m 30-06-2019	01-01-2018 t/m 30-06-2018
ADINAF	4,71%	-

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Fonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

- ASR Vermogensbeheer N.V. is de beheerder van het Fonds en brengt een beheervergoeding (€ 403.000) en servicevergoeding (€ 107.000) in rekening;
- De directie van ASR Vermogensbeheer N.V. heeft geen participaties in het fonds;

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 30 juni 2019 zijn 153 medewerkers (149 FTE) ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten op basis van een vaste verdeelsleutel.

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

Personeelskosten (x € 1)	01-01-2019 t/m 30-06-2019	Begunstigden
Directie	397.419	3
Identified Staff	230.182	2
Medewerkers	9.423.261	148
Totaal	10.050.862	153

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

ONDERTEKENING VAN DE HALFJAARREKENING

Utrecht, 28 augustus 2019

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

Het management,

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

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

De heer R.S. Gokoel (CFRO)

Overige gegevens

Specificatie Beleggingen

ASR Duurzaam Institutioneel Nederlandse Aandelen Fonds

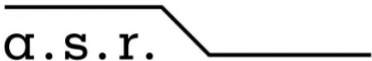
[illegible]

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrnederland.nl



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders