

ASR Kapitaalmarkt Fonds Jaarverslag

2020


a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds (fonds voor gemene rekening)

Raad van Toezicht

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

Beheerder

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht
Website: www.asrvermogensbeheer.nl
Handelsregister KvK Utrecht nummer 30227237

Directie Beheerder

Drs. J.Th.M. Julicher
Drs. M.R. Lavooi RBA
Drs. W.M. Schouten

Juridisch eigenaar beleggingen

Stichting Juridisch Eigenaar ASR Vermogensbeheer Fondsen
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Bewaarder (depository en custodian)

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

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Juridisch adviseur van de Beheerder

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

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Profielschets.....	6
Verslag van de beheerder.....	8
Duurzaamheidsbeleid.....	12
Marktontwikkelingen en vooruitzichten.....	14
Subfondsen	16
ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA).....	16
ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF).....	19
In Control statement.....	22
Bericht Raad van Toezicht	23
Jaarrekening 2020 ASR APPA Fonds.....	24
Balans	25
Winst- en verliesrekening.....	25
Kasstroomoverzicht	26
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	27
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	30
Overige gegevens	35
Jaarrekening 2020 ASR Onderwijs Fonds	37
Balans	38
Winst- en verliesrekening.....	38
Kasstroomoverzicht	39
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	40
Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	43
Overige gegevens	47
Bijlagen	50

Bestuursverslag

Algemeen

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

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

Zo biedt a.s.r. vermogensbeheer beleggingsdiensten aan voor pensioenfondsen, verzekeraars, waarborg- en vermogensfondsen, goede doelen, decentrale overheden, zorg- en onderwijsinstellingen, netwerkbedrijven, woningcorporaties en andere spelers in het maatschappelijk domein, a.s.r. vermogensbeheer richt zich hierbij onder meer op maatwerkoplossingen met een verantwoord rendement en een duurzaam karakter. Daarnaast biedt a.s.r. vermogensbeheer ook institutionele beleggingsfondsen aan. Het productpalet bestaat uit euro bedrijfsobligaties, rente overlay, euro staatsobligaties, euro aandelen, balanced mandates, maatwerk obligatieportefeuilles, onderhandse leningen, vastrentend index beleggen, vastgoed en hypotheek. Overige beleggingscategorieën koopt a.s.r. vermogensbeheer in op a.s.r. condities: kwaliteit en duurzaamheid.

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

Beheren van beleggingsinstelling (collectief vermogensbeheer) - AIFM-vergunning

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

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

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

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

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

Het verlenen van beleggingsdiensten (waaronder individueel vermogensbeheer):

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

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

Deze diensten worden gereguleerd in de Wft en in de MiFID II (Markets In Financial Instruments Directive).

Op grond hiervan treedt a.s.r. vermogensbeheer op als individueel vermogensbeheerder ten behoeve van de groepsmaatschappijen van ASR Nederland N.V., zoals de onder toezicht staande ondernemingen (OTSO's) en voor derden met externe mandaten.

a.s.r. vermogensbeheer is lid van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association), de Nederlandse vereniging van beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders. a.s.r. vermogensbeheer sluit aan bij de gedragscode die is opgesteld door deze brancheorganisatie. 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.

Profielschets

Structuur

ASR Kapitaalmarkt Fonds is een zogenaamd paraplufonds voor gemene rekening dat door middel van de uitgifte van verschillende series participaties, is onderverdeeld in een aantal Subfondsen. Elk Subfonds kent een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, kostenstructuur, administratie en koersvorming. De structuur van een paraplufonds biedt voordelen met betrekking tot efficiënt beheer.

Het ASR Kapitaalmarkt Fonds bestaat uit de volgende twee Subfondsen:

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

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

Beheerder

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

Juridisch eigenaar

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

Bewaarder

CACEIS Bank, Netherlands Branch is de bewaarder van het Fonds en is als zodanig door de AFM als bewaarder voor het Fonds in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft opgenomen. De Bewaarder heeft een vergunning als beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft. De Bewaarder maakt onderdeel uit van de CACEIS Groep.

Depositary & Custody agreement

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

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

a.s.r. vermogensbeheer heeft een AIFMD-vergunning en voldoet aan de vereisten die gelden voor een abi-beheerder, waarvan een nadere omschrijving is opgenomen in het verslag van de beheerder. Deze vereisten betreffen onder meer het aanstellen van een onafhankelijke bewaarder (zie hierna), het hebben van 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.

Dividendbeleid

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

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

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

Compensatie in het geval van een onjuist berekende Intrinsieke waarde

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

Uitlenen van effecten

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

Transacties gelieerde partijen

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

Beschikbare documentatie

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

Klachten

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

ASR Vermogensbeheer N.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

De Beheerder is aangesloten bij het financiële klachteninstituut KiFiD.

Verslag van de beheerder

Kerncijfers

Gedurende de verslagperiode is het fondsvermogen van het ASR Kapitaalmarkt fonds gedaald van € 67,5 miljoen naar € 62,9 miljoen. Dit is een daling van 6,8%. Het fondsvermogen is als volgt verdeeld over de hieronder vermelde Subfondsen.

X €1.000	31-12-2020	31-12-2019	% verandering	€ verandering
APPA Fonds (APPA)	25.892	25.666	0,88%	226
Onderwijs Fonds (OF)	36.958	41.789	-11,56%	-4.831
Totaal	62.850	67.455	-6,83%	-4.605

Beheerontwikkelingen fonds in de verslagperiode

Samenstelling directie beheerder

De heer J.J.M. de Wit is per 11 november 2019 afgetreden als bestuurder. Mevrouw W.M. Schouten is per 1 mei 2020 toegetreden. De statutaire bestuurders van ASR Vermogensbeheer N.V. zijn de heer J.Th.M. Julicher (voorzitter), de heer M.R. Lavooi en mevrouw W.M. Schouten.

Daarnaast is mevrouw A. van Melick als lid van Raad van Bestuur van ASR Nederland N.V. vanuit haar rol als portefeuillehouder aangemerkt als medebeleidsbepaler van ASR Vermogensbeheer N.V. na aftreden van de heer C. Figeo, en op die grond getoetst op betrouwbaarheid als bedoeld in artikel 4.9. Wft.

Alle genoemde personen zijn getoetst op betrouwbaarheid en zijn goedgekeurd door de AFM.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Vanaf maart 2021 gelden de nieuwe regels vanuit de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Prospectus van het Fonds is als gevolg hiervan begin 2021 aangepast, waarbij beide Subfondsen zijn geclassificeerd als 'artikel 8' fonds.

Risicomanagement

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

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

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

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

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

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

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

Inzicht in risico's

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 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 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 N.V.

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

Risico- en limietcontrole

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

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

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

Op basis van mandaat- en prospectuslimieten vindt er een dagelijkse controle plaats. Indien er sprake is van overschrijding van een limiet zal er direct actie ondernomen worden. Maandelijks wordt er door de afdeling Risk & Compliance een dashboard opgesteld waarop duidelijk en snel zichtbaar is of er een incident en/of overschrijding heeft plaatsgevonden, welke gradatie deze melding heeft en wat de impact is. Het dashboard wordt besproken in 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 maximaal 30 werkdagen.
Derivatenrisico	Derivaten worden alleen gebruikt voor afdekkingsdoeleinden om het risico van het Fonds te mitigeren en mogen geen hefboomwerking veroorzaken.
Tegenpartij risico	Niet beursgenoteerde transacties (ook wel OTC transacties) worden alleen uitgevoerd met gevalideerde tegenpartijen.
Liquiditeitsrisico	Het Fonds belegt alleen in courante beleggingen welke genoteerd zijn aan een officiële beurs binnen de Eurozone.
Operationeel risico	Er is een systeem aanwezig met monitoring procedures, het meten van gedefinieerde restricties en signaleren van overschrijdingen om snel en adequaat in te grijpen en risico's te mitigeren. Als extra middel om overschrijdingen snel op te lossen is er een escalatieprocedure.

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

Monitoring Operational risks

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

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

Personeel

De Beheerder heeft geen personeel in dienst. Per 31 december 2020 zijn 165 medewerkers en 159 FTE ingeleend door a.s.r. vermogensbeheer middels een inleenovereenkomst met ASR Nederland N.V. De doorbelaste personeelskosten bestaan volledig uit vaste beloningen (AIFMD artikel 22, lid 2 e). De Beheerder deelt niet in het beleggingsresultaat als vergoeding voor het beheer van de beleggingsfondsen waarover verslag wordt gedaan. Er is derhalve geen sprake van carried interest (het deel in de winst van het fonds bestemd voor de beheerder van het fonds als vergoeding voor het beheer). De salariskosten van de directieleden zijn inbegrepen in de doorbelaste personeelskosten.

In onderstaande tabel is de totale beloning opgenomen met betrekking tot de door de beheerder ingeleende medewerkers (aantallen naar de stand per 31 december 2020). 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)	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Begunstigden
Directie	889.902	3*
Identified Staff	283.056	1**
Medewerkers	20.429.609	161
Totaal	21.602.567	165

*De beloning over 2020 van de directie heeft tot en met april 2020 betrekking op twee directieleden.

** De beloning over 2020 heeft tot en met medio juni 2020 betrekking op twee personeelsleden die zijn aangemerkt als Identified Staff.

Duurzaamheidsbeleid

ASR als duurzame belegger

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

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

a.s.r. waarborgt volledige naleving van het eigen SRI-beleid door de interne implementatie door de beleggingsafdelingen, het complianceproces en onafhankelijke externe assurance door Forum Ethibel.

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

Uitsluitingscriteria voor landen en bedrijven

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

ESG-integratie voor 'best in class' beleggingen

a.s.r. geeft de voorkeur aan bedrijven die bovengemiddeld scoren op het gebied van ESG-beleid en -implementatie. Op basis van research door onderzoeksbureaus V.E. (Vigeo Eiris) en MSCI worden bedrijven geclassificeerd op hun duurzaamheidskenmerken. Bedrijven die in hun sector goed scoren op thema's als klimaat, milieu, ethisch handelen, goed beleid, sociaal-maatschappelijke impact en mensenrechten worden gekwalificeerd als best-in-class namen.

Ook voor staatsobligaties hanteert a.s.r. een 'best-in-class'-benadering, waarbij landen worden geselecteerd op basis van hun SDG-score, zoals gepubliceerd in de SDG Index: de gewogen gemiddelde SDG-score van de a.s.r. staatsobligatieportefeuille dient zich te bevinden in het eerste kwartiel (best-in-class) van de SDG-index.

Engagement

In 2020 heeft a.s.r. een aantal engagement trajecten succesvol afgesloten en het aantal lopende trajecten verder uitgebreid. De lijst met bedrijven waarmee a.s.r. een constructieve dialoog is aangegaan, is gepubliceerd op de website van a.s.r., met vermelding van de aanleiding en de status van de dialoog.

a.s.r. onderscheidt drie soorten engagement:

1. Engagement om invloed uit te oefenen: hiermee wordt geprobeerd bedrijven te bewegen tot betere duurzaamheidspraktijken. Een paar belangrijke thema's voor het afgelopen jaar:
 - In 2020 speelde de Covid-19 pandemie een rol in de onze engagements. Zo is a.s.r. in gesprek gegaan met verschillende farmaceutische bedrijven om hen op te roepen maatschappelijk belang niet ondergeschikt te laten zijn aan financieel belang bij de ontwikkeling en distributie van vaccins en medicijnen voor Covid-19. Ook was er extra aandacht voor ketens in de kledingindustrie en vleesverwerkingssector, waar het risico op mensenrechten- en arbeidsrechtsschendingen tijdens de pandemie groot is.
 - a.s.r. heeft in 2020 meerdere initiatieven op het thema biodiversiteit ondernomen. Via het Platform Sustainable Finance van de DNB, is a.s.r. actief in de werkstroom Biodiversiteit. In 2020 heeft de werkgroep 2 papers gepubliceerd. a.s.r. is daarnaast met zowel de Braziliaanse overheid en Indonesië het gesprek aangegaan om zich uit te spreken tegen nieuwe wetgeving die ontbossing in de hand werkt. Middels de Finance for Biodiversity Pledge heeft a.s.r. zich gecommitteerd de komende jaren te werken aan het meten van de biodiversiteitvoetafdruk van de

beleggingen en om uiterlijk in 2024 doelstellingen op biodiversiteit te formuleren. In dit kader heeft a.s.r. zich aangesloten bij een pilot door het Platform Biodiversity-Accounting for Financials om een methodologie voor het meten van de voetafdruk verder uit te werken.

2. Engagement voor monitoringdoeleinden: duurzaamheid is een onderwerp dat voor a.s.r. altijd op de agenda staat bij vergaderingen met bedrijven uit zijn beleggingsportefeuille. Daarnaast is a.s.r. in gesprek met andere spelers binnen het beleggingslandschap, zoals fonds en index providers, om een verdere ESG-integratie binnen hun rol in de beleggingsketen actief te stimuleren.
3. Publiek engagement: a.s.r. is actief betrokken bij de uitvoering van het IMVO-sectorconvenant (Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen), samen met andere verzekeraars, de publieke sector en verschillende ngo's. De focus van 2020 is toegang tot medicijnen, waar a.s.r. aan bijdraagt met onder andere de activiteiten boven beschreven. Daarnaast heeft a.s.r. ook de 'Green Recovery Statement' getekend om de overheid op te roepen om duurzaamheid en inclusiviteit als uitgangspunt te nemen voor de COVID-19 herstelplannen in Nederland en de rest van Europa.

Het meest recente overzicht van bedrijven waarmee wordt gesproken en hun status is te vinden op de website van a.s.r. (www.asrnederland.nl/over-asr/duurzaam-ondernemen).

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

a.s.r. oefent haar stemrecht als aandeelhouder uit waar dit relevant is. Het stembeleid van a.s.r. is ontwikkeld in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code en het SRI-beleid van a.s.r. Dit beleid is van toepassing op alle intern beheerde beursgenoteerde aandelen. Er is door a.s.r. in 2020 op 97% van de AvA's gestemd. Op 455 van de 1092 AvA's heeft a.s.r. minimaal op één punt tegengestemd of zich van stemming onthouden. Veel voorkomende ESG onderwerpen waren transparantie over lobbypraktijken, mensenrechten, klimaat en gelijk loon voor mannen en vrouwen. Meer informatie over het stembeleid inclusief de inzet van stemadviseurs voor betrokkenheidsactiviteiten is te vinden op <https://www.asrvermogensbeheer.nl/overig/stembeleid>.

Klimaat en energietransitie

Het thema 'klimaatverandering en energietransitie' is sinds 2016 expliciet onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid van a.s.r. a.s.r. heeft de risico's voor de beleggingsportefeuille op twee manieren geanalyseerd: zowel bottom-up – rekening houdend met gestrande activa en veranderende bedrijfsmodellen in bijvoorbeeld de mijnbouw- en energiesector – als top-down, in de strategische assetallocatie (SAA) op basis van klimaatscenario's. In 2020 zijn de klimaatscenario's in de SAA verder uitgebreid met fysieke risico's. Deze aanpak is door de UN PRI geselecteerd als Best Practice. In het jaarverslag 2020 rapporteert a.s.r. wederom conform de TCFD (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures) over klimaatrisico's en -kansen en de stappen die het afgelopen jaar op dit gebied zijn gezet.

In juni 2020 heeft a.s.r. CO2 reductie doelstellingen vastgesteld: 50% reductie in 2030 ten opzichte van 2015 voor de asset classes aandelen, bedrijfsobligaties en staatsobligaties. a.s.r. was betrokken bij de ontwikkeling van een robuuste methode waarmee financiële instellingen reductiedoelen kunnen stellen in lijn met de wetenschap en het Klimaatakkoord en heeft zich aangesloten bij de Net Zero Asset Manager Alliance.

Erkenning voor verantwoord beleggingsbeleid a.s.r.

- a.s.r. heeft in januari 2020 voor de 6e keer de hoogste scores gekregen in de Eerlijke Verzekeringwijzer;
- a.s.r. ontving wederom een A+ voor de duurzaamheidsstrategie van de UN PRI;
- a.s.r. werd door PAX erkent als best presterende verzekeraar in een studie over investeringen in wapens. Alle investeringen in wapens zijn door a.s.r. uitgesloten.

Markontwikkelingen en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen in 2020

Voor de wereldeconomie is 2020 het meest turbulente jaar sinds de Tweede Wereldoorlog geworden. Dit is vooral het gevolg van de 'Covid-19'-pandemie. Het eerste halfjaar maakte de wereldeconomie de diepste recessie sinds 1945 door. Vooral de VS, Latijns Amerika en Europa werden hard getroffen. Binnen Europa kreeg het Verenigd Koninkrijk de zwaarste klappen, niet alleen doordat het relatief zwaar is getroffen door de coronapandemie, maar ook door Brexit. Met de 'last minute' Brexit-overeenkomst die op kerstavond 2020 werd bereikt, is het rampscenario van een 'no-deal' Brexit voorkomen, maar desondanks is 2020 economisch gezien voor het Verenigd Koninkrijk het slechtste jaar in de afgelopen drie eeuwen geworden.

De wereldwijde recessie van het eerste halfjaar van 2020 werd in de tweede jaarhelft gevolgd door een sneller en sterker herstel dan verwacht. Opvallend is dat economische cijfers na een sterk herstel in het derde kwartaal ook tot ver in het vierde kwartaal van 2020 bleven wijzen op een doorzettend groeiherstel. Dit ondanks een opleving van het coronavirus in het najaar die richting het eind van 2020 tot steeds meer 'lockdowns' en andere beperkende maatregelen leidde, vooral in de VS en Europa. Dat de schade voor de wereldeconomie per saldo nog relatief beperkt bleef, is vooral te danken aan de snelle wederopstanding van de economieën in Azië, die minder hard geraakt zijn door het coronavirus dan de meeste andere regio's.

Een andere belangrijke factor die een nog diepere recessie heeft voorkomen in 2020, is het grootschalig ingrijpen van overheden en centrale banken. Al snel na het uitbreken van de coronapandemie in het voorjaar van 2020 zijn zowel in de VS als de Europese Unie grote stimuleringspakketten in werking getreden, later in het jaar gevolgd door een tweede ronde. In de VS is tegen het einde van 2020 een stimuleringspakket ter waarde van 900 miljard dollar aangenomen, terwijl in de EU vlak voor kerst 2020 een fiscaal stimuleringspakket ter waarde van € 750 miljard werd aangenomen.

Voorals gevolg van de coronapandemie is de inflatie in 2020 laag gebleven. Dit geldt zeker in de eurozone, waar de inflatie daalde tot -0,3% jaar-op-jaar eind 2020. In de VS is de inflatie in absolute zin nog altijd hoger dan in Europa, maar is deze wel licht gedaald, tot 1,2% jaar-op-jaar eind 2020. De lage inflatie heeft centrale bankiers alle ruimte gegeven om het extreem ruime monetaire beleid van de afgelopen jaren voort te zetten, en zelfs nog uit te breiden. Daarbij lag de nadruk in 2020 niet meer op renteverlagingen, want rentes zijn al historisch laag en hier en daar (zoals in de eurozone) zelfs negatief, maar op het vergroten van de omvang van de opkoopprogramma's van (vooral) obligaties, beter bekend als 'quantitative easing' of kortweg 'QE'.

Financiële markten in 2020

Gezien de diepe recessie die de wereldeconomie doormaakte, was 2020 juist een opvallend goed jaar voor financiële markten, en dan vooral voor aandelenbeurzen. Over heel 2020 gemeten hebben alle beleggingscategorieën positieve rendementen opgeleverd, variërend van 2-3% voor bedrijfsobligaties en 5% voor staatsobligaties, tot ca. 6-10% voor aandelen. Enige uitzonderingen waren Europese aandelen, en vooral ook Europees beursgenoteerd vastgoed, die over het hele jaar per saldo negatieve rendementen opleverden. Aziatische aandelen en de Amerikaanse aandelenbeurs presteerden juist bovengemiddeld goed.

Obligatiebeleggers profiteerden van dalende kapitaalmarktrentes en daarmee van stijgende obligatiekoersen. Binnen Europa profiteerden staatsobligaties van Zuid-Europese landen het meest van de stimuleringsmaatregelen van overheden en centrale banken (bijvoorbeeld de PEPP- en PSPP- programma's van de ECB) en van toegenomen risicobereidheid van beleggers. Rentes op Spaanse en Portugese 10-jaars obligaties kwamen per eind 2020 uit rond 0%, die op Italiaanse en Griekse rond 0,5%. Ondertussen bleven Duitse en Nederlandse 10-jaars rentes negatief, beide rond -0,5% per eind 2020. Ook buiten Europa, zoals in de VS en Australië, stonden kapitaalmarktrentes eind 2020 ruimschoots lager dan aan het begin van 2020.

Vooruitzichten economie en financiële markten in 2021

Na het rampjaar 2020 lijkt 2021 een jaar van economisch groeiherstel te worden. Op korte termijn blijven 'lockdowns' en andere beperkende maatregelen het economisch klimaat nog beheersen, maar naarmate de vaccinatiegraad in de loop van het jaar toeneemt, ligt een krachtig economisch groeiherstel in de lijn der verwachting. De richting eind 2020 aangekondigde fiscale stimuleringspakketten in de Europese Unie en de VS zullen het groeiherstel verder aanwakkeren. Daarbij is politiek risico nu minder een zorgpunt dan tot kort geleden, met de Amerikaanse presidentsverkiezingen en Brexit achter de rug.

Daarmee is overigens niet gezegd dat er geen risico's voor de wereldeconomie zijn overgebleven. Eén risico-scenario is dat het 'Covid 19'-virus zich sneller verspreidt en/of muteert dan dat de vaccinatiegraad toeneemt, zodat 'lockdowns' langer in stand moeten worden gehouden dan nu verwacht. Daarbij zal ook in een gunstiger scenario de diepe recessie van 2020 nog lang zijn sporen nalaten, bijvoorbeeld in de vorm van hogere werkloosheidscijfers en toenemende aantallen faillissementen. Een wellicht nog onderschat risico is dat naarmate het economisch groeiherstel in 2021 inderdaad doorzet, de inflatiedruk ook kan oplopen. In de VS worden op grote schaal verregaande fiscaal stimulerende maatregelen verwacht van de aantredende Biden regering die kunnen leiden tot mogelijke oververhitting van de Amerikaanse economie en een toename van de inflatiedruk later in het jaar. Wanneer dit sneller of sterker zou gaan dan nu verwacht, kunnen centrale banken zich genoodzaakt zien om ook eerder dan verwacht rentes te verhogen of anderszins

over te stappen op een krupper monetair beleid. Echter, voor zover dit al een risico is, lijkt het niet aannemelijk dat dit scenario zich al in de eerste jaarhelft van 2021 zal voordoen.

Voor financiële markten blijft het basisscenario van een sterk groeiherstel in 2021 pleiten voor een bovengemiddelde allocatie naar relatief 'risicovolle' beleggingscategorieën, zoals aandelen en bedrijfsobligaties. Daarbij geldt wel dat de koersen van deze beleggingscategorieën in 2020 al behoorlijk zijn vooruit gelopen op economisch herstel. Daarmee zijn de rendementsverwachtingen voor vrijwel alle beleggingen nu hooguit gematigd positief. Staatsobligaties blijven voorlopig nog profiteren van de combinatie van lage inflatie en zeer ruim monetair beleid van centrale banken, met name via de diverse opkoopprogramma's, maar naarmate het economisch herstel doorzet kan het sentiment ten aanzien van inflatie en rentes draaien. Dat vormt een risico voor de koersontwikkeling van staatsobligaties. Voor beursgenoteerd vastgoed vormen hogere rentes ook een potentiële bedreiging.

Subfondsen

ASR Kapitaalmarkt Fonds – APPA Fonds (APPA)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2020	2019	2018	2017	2016
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	25.405	23.236	22.565	21.290	21.183
Vorderingen	168	434	127	91	89
Liquide middelen	331	2.002	192	1.430	630
Kortlopende schulden	-12	-6	-48	-11	-14
Fondsvermogen	25.892	25.666	22.836	22.800	21.888
Totaal bedrijfsopbrengsten	333	233	-185	40	147
Lasten	-100	-89	-95	-88	-84
Resultaat	233	144	-280	-48	63
Aantal participaties:	1.922	1.924	1.723	1.700	1.628
Intrinsieke waarde per participatie in €:	13.471	13.337	13.252	13.415	13.444
Waardeontwikkeling per participatie in €	2020	2019	2018	2017	2016
Resultaat per participatie	132,19	82,99	-163,05	-29,55	39,85
waarvan:					
Inkomsten	197,59	159,44	113,38	115,05	122,18
Waardeveranderingen	-9,00	-24,86	-220,74	-89,11	-29,53
Kosten	-56,40	-51,59	-55,69	-55,49	-52,80

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 61 meetmomenten.

Resultaten

Het APPA Fonds behaalde in 2020, na aftrek van kosten, een rendement van +1,00%. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. Daarnaast zorgde de daling van de gemiddelde kredietopslagen eveneens voor een positieve bijdrage aan het rendement. De daling van de kredietopslagen was groter naarmate de kredietkwaliteit lager was, waarbij vooral de opslagen op de staatsobligaties uit de periferie fors daalden. Het fondsvermogen nam met name door de positieve resultaten toe van circa EUR 25,7 miljoen per 31 december 2019 tot circa EUR 25,9 miljoen per 31 december 2020.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille bestond onveranderd voor ruim 67% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Ongeveer 33% was belegd in staatsobligaties en semi-overheden. De rente-duratie van het fonds ligt per ultimo verslagperiode rond de 3,1 jaar.

Afgelopen jaar was er ook nieuws van de kredietbeoordelaars. Italië kreeg bij Fitch een downgrade en ging met haar rating van BBB naar BBB-. S&P heeft de rating van HSBC met één notch naar beneden bijgesteld naar A+, terwijl Fitch juist de rating met één notch verhoogde tot AA-. Positief nieuws was er voor Svenska Handelsbanken, Nordea en SEB. Bij deze banken ging de rating van Fitch met één notch omhoog. Moody's verhoogde de rating van Slovenië van Baa1 naar A3.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode gelijk aan 3,1 jaar (31-12-2019: 2,1 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2020 (% van het vermogen)	31-12-2019 (% van het vermogen)
AAA	19,2	38,1
AA	54,3	37,9
A	4,5	1,5
BBB	22,0	22,5
Totaal	100,0	100,0

De afname van de beleggingen in categorie AAA is het gevolg van de verkoop van obligaties uitgegeven door Europese financiële ondernemingen met rating AAA. Dit heeft weer tot een toename van beleggingen in met name de categorie AA geleid.

Concentratierisico

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

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2020 % van het vermogen	31-12-2019 % van het vermogen
Italië	11,6	11,1
Rabobank Nederland	6,6	7,8
Nordea Bank Abp	5,7	2,2
Allianz Finance II B.V.	5,2	2,9
Madrid	5,1	5,5

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2020 % van het vermogen	31-12-2019 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	18,6	10,7
Nederland (NL)	14,1	18,8
Italië (IT)	11,6	11,1
Finland (FI)	10,7	7,1
Zweden (SE)	10,5	9,6
Verenigd Koninkrijk (GB)	9,3	12,0
Spanje (ES)	8,9	9,3
Duitsland (DE)	5,2	8,4
Noorwegen (NO)	3,0	6,8
Slovenia (SL)	2,9	-
Cyprus (CY)	1,9	2,1
Austria (AT)	1,5	-
Portugal (PT)	1,4	1,5
Belgium (BE)	0,4	-
Denemarken (DK)	-	2,6
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR
	(%)
	31.12.2020
Totaal	2,0
Spread	0,1
Interest Rate	1,9
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2020 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	31.12.2020	31.12.2020
Corporate shock	-3,0%	-774
Financials shock	-2,8%	-773
Rente shock	-2,8%	-728

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

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

ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds (OF)

Kerncijfers (x € 1.000)

	2020	2019	2018	2017	2016
	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec	31-dec
Beleggingen	36.771	40.636	23.891	15.983	15.788
Vorderingen	190	835	234	195	186
Liquide middelen	14	327	32	6.971	146
Kortlopende schulden	-17	-9	-6	-12	-14
Fondsvermogen	36.958	41.789	24.151	23.137	16.106
Totaal bedrijfsopbrengsten	871	877	104	539	127
Lasten	-111	-92	-90	-85	-80
Resultaat	760	785	14	454	47
Aantal participaties:	30.443.387	35.087.626	20.991.200	20.123.837	14.407.757
Intrinsieke waarde per participatie in €:	1,213976	1,190994	1,150515	1,14974	1,117869
Waardeontwikkeling per participatie in €	2020	2019	2018	2017	2016
Resultaat per participatie	0,02	0,03	0,00	0,03	0,00
waarvan:					
Inkomsten	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03
Waardeveranderingen	0,01	0,02	-0,02	-0,01	-0,02
Kosten	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01

Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar, berekend als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op basis van 61 meetmomenten.

Resultaten

Het Onderwijs Fonds behaalde in 2020, na aftrek van kosten, een rendement van 1,93%. De daling van de rente op de kapitaalmarkt van de eurozone had een positief effect op de waardeontwikkeling van de beleggingen. De swaprente daalde gemiddeld met 35 basispunten. Afgelopen jaar bleef de gemiddelde kredietopslag nagenoeg gelijk. Het fondsvermogen daalde met name door netto outflow van EUR 41,8 miljoen naar EUR 37,0 miljoen.

De portefeuille van het Subfonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r.. De portefeuille bestond voor 100% uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Overheidsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties maakten ultimo december geen deel meer uit van de beleggingen. De duratie van het fonds lag gedurende de verslagperiode rond de 4,5 jaar.

Afgelopen jaar was er ook nieuws van de kredietbeoordelaars. Zo heeft S&P de rating van HSBC met één notch naar beneden bijgesteld naar A+, terwijl Fitch juist de rating met één notch verhoogde tot AA-. Swedbank heeft bij alle drie de ratingbureau's een downgrade gekregen en ging daardoor van A naar A-. Ook SocGen kreeg bij Fitch een downgrade en noteert nu A. Positief nieuws was er voor BHH, BFCM, Barclays en SEB. Bij deze banken ging de rating van Fitch met één notch omhoog. De posities die het Onderwijs Fonds heeft in het Verenigd Koninkrijk mogen na de Brexit volgens goed huisvaderschap worden aangehouden, net zoals dat ook het geval is bij obligaties die na de aankoop worden gedowngrade. Nieuwe posities in het Verenigd Koninkrijk zijn na de Brexit echter niet meer toegestaan. Opvallend in de portefeuille is de obligatie van Bank China Luxemburg. Dit is een in Luxemburg gevestigde en daar onder toezicht vallende dochter van Bank China. Door vestiging, toezicht en de rating van het moederland voldoet de bank en de door haar uitgegeven obligaties aan de regeling Beleggen, lenen en derivaten.

Inzicht in belangrijkste risico's

Renterisico

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

De duratie van het Subfonds was per einde verslagperiode gelijk aan 4,5 jaar (31-12-2019: 4,2 jaar).

Kredietrisico

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

In tabel 1 is een overzicht opgenomen van de kredietwaardigheid van de portefeuille per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019.

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

Tabel 1 Kredietwaardigheid van de portefeuille in procenten van het vermogen

Kredietwaardigheid	31-12-2020 % van het vermogen	31-12-2019 % van het vermogen
AAA	0,0	6,9
AA	39,0	38,0
A	61,0	54,0
BBB	0,0	1,1
Totaal	100,0	100,0

De daling van de beleggingen in de categorie AAA is ingegeven door de aflossing van een grote positie in een inflatie gerelateerde obligatie van de Duitse overheid.

Concentratierisico

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

In tabel 2 is de grootste concentratie van debiteurenrisico per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019 weergegeven. In tabel 3 treft men een overzicht aan van het percentage beleggingen per land per 31 december 2020 ten opzichte van 31 december 2019.

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

Grootste debiteuren op basis van percentage totale waarde	31-12-2020 % van het vermogen	31-12-2019 % van het vermogen
OP Corporate Bank	9,2	8,0
Banque Federative du Credit Mutuel	5,0	3,2
ABN AMRO Bank	5,0	4,5
Nordea Bank	4,9	1,5
Credit Mutuel Arkea	4,8	3,2

Tabel 3 Landenverdeling van de portefeuille in percentage van het vermogen

Landenverdeling	31-12-2020 % van het vermogen	31-12-2019 % van het vermogen
Frankrijk (FR)	22,5	20,3
Verenigd Koninkrijk (GB)	17,4	20,7
Zweden (SE)	15,9	16,3
Finland (FI)	14,1	8,0
Duitsland (DE)	8,7	19,8
Nederland (NL)	8,3	8,3
Denemarken (DK)	4,6	2,9
Oostenrijk (AT)	4,4	3,7
China (CN)	3,5	0,0
België (BE)	0,6	0,0
Totaal	100,0	100,0

Verwachte impact stress scenario's op de beleggingsportefeuille:

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

VaR	Portefeuille VaR
	(%)
	31.12.2020
Totaal	2,5
Spread	0,9
Interest Rate	1,6
FX	0,0
Inflation	0,0

De tabel scenario's voor de beleggingsportefeuille geeft ten aanzien van de beleggingsportefeuille en gerelateerd aan het marktrisico inzicht in de gevoeligheden op basis van historische stress scenario's en historische gevoeligheden. De historische scenario's zijn afgeleid van belangrijke gebeurtenissen uit het recente verleden en het effect die deze gebeurtenissen hebben gehad op de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de waarde van de beleggingsportefeuille is uitgegaan van de waarde per 31 december 2020 en het effect van dit scenario op jaarbasis.

Scenario's voor de beleggingsportefeuille	Winst- en verliesrekening	Winst- en verliesrekening
	(%)	EUR(x 1.000)
	31.12.2020	31.12.2020
Corporate shock	-4,1%	-1.509
Financials shock	-4,5%	-1.661
Rente shock	-4,6%	-1.685

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

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

In Control statement

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Beheerder heeft gedurende 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 2020 overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het vermogensbeheer van het Fonds wordt uitgevoerd door personeel van ASR Nederland N.V. dat middels een inleenovereenkomst in dienst is bij de Beheerder. De Beheerder heeft een ISAE 3402 Type II rapport over 2020 opgesteld en heeft daarbij een assurance-rapport verkregen. Dit rapport bevestigt het beeld van de Beheerder met betrekking tot de (beleggings)processen.

Utrecht, 12 april 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Kapitaalmarkt Fonds

Het management,

De heer J.T.M. Julicher (bestuurder)
De heer M.R. Lavooi (bestuurder)
Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)
De heer N.H. van den Heuvel (CFRO)

Bericht Raad van Toezicht

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

Samenstelling en rooster van aftreden

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

De leden van de Raad van Toezicht zijn de heer drs. B. Vliegthart (voorzitter), de heer prof. dr. R.M.J.W. Beetsma en de heer O. Labe.

De leden hebben het volgende rooster van aftreden vastgesteld:

Naam	Afloop huidige termijn	Beschikbaar voor herbenoeming
De heer Vliegthart	december 2021	Ja
De heer Labe	januari 2022	Ja
De heer Beetsma	december 2022	Ja

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

Werkwijze

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

- Extern accountantsverslag 2019;
- ISAE 3402 type 2 verklaring beheerder;
- Jaarverslagen 2019 en halfjaarverslagen 2020;
- Fund Governance Code;
- De impact van het Coronavirus op de beleggingsfondsen die onder toezicht van de Raad van Toezicht staan alsmede op de bedrijfsprocessen;
- Performance- en risicobeheersingsoverzichten inclusief klachten- en incidentenregister.

Dankwoord

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

Utrecht, 12 april 2021

De heer drs. B. Vliegthart, voorzitter
 De heer prof. dr. R.M.J.W. Beetsma
 De heer O. Labe

Jaarrekening 2020

ASR APPA Fonds

Balans

Balans per 31 december 2020 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2020	31-12-2019	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	25.405	23.236	
Som der beleggingen	25.405	23.236	1
Vorderingen	168	434	2
Overige activa			
Liquide middelen	331	2.002	3
Kortlopende schulden	-12	-6	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende	487	2.430	
Activa min kortlopende schulden	25.892	25.666	
Geplaatst participatiekapitaal	25.892	25.666	
Totaal fondsvermogen	25.892	25.666	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	348	276	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-130	-34	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	115	-9	7
Som der bedrijfsopbrengsten	333	233	
Kosten beheer en toezicht	-52	-49	
Overige kosten	-48	-40	
Som der bedrijfslasten	-100	-89	8
Resultaat na belastingen	233	144	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	233	144	
Waardeverandering van beleggingen	-99	-67	1
Aankopen van beleggingen (-)	-8.573	-7.904	1
Verkopen van beleggingen (+)	6.503	7.300	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	266	-307	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	6	-42	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	-1.664	-876	
Uitgifte participaties	2.621	6.731	5
Inkoop participaties	-2.628	-4.045	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-7	2.686	
Mutatie liquide middelen	-1.671	1.810	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	2.002	192	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	331	2.002	3
Mutatie liquide middelen	-1.671	1.810	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2020 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 12 april 2021 de jaarrekening opgemaakt.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. De gegevens over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 31 december 2020 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

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

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

Obligaties	01-01-2020	01-01-2019
	t/m 31-12-2020	t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	23.236	21.715
Aankopen	8.573	7.904
Verkopen	-6.503	-6.450
Waardeverandering	99	67
Stand eind verslagperiode	25.405	23.236

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

Beleggingsfondsen in vastrentende waarden	01-01-2020	01-01-2019
	t/m 31-12-2020	t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	-	850
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-850
Waardeverandering	-	-
Stand eind verslagperiode	-	-

Voor de waardering van participaties in beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van de intrinsieke waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd ('andere geschikte methode').

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2020	31-12-2019
Te vorderen interest	168	158
Te vorderen op participanten wegens toetreding	-	276
Totaal	168	434

3. Liquide middelen

Per 31 december 2020 is een bedrag van € 227.099 (31 december 2019: € 348.128) aangemerkt als cash margin in verband met derivatenposities van het Subfonds. Voor het overige staan de liquide middelen ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2020	31-12-2019
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-12	-6
Stand eind verslagperiode	-12	-6

5. Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht APPA Fonds (APPA)

Intrinsieke waarde	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.892	25.666	22.836
Aantal participaties	1.922	1.924	1.723
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	13.470,81	13.337,33	13.252,45

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	25.666	22.836
Geplaatst gedurende de verslagperiode	2.621	6.731
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-2.628	-4.045
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	25.659	25.522
Onverdeeld resultaat	233	144
Stand eind verslagperiode	25.892	25.666

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	1.924	1.723
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	194	504
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-196	-303
Stand eind verslagperiode	1.922	1.924

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Interest obligaties	350	279
Interest op liquide middelen	-2	-3
Totaal	348	276

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (negatief)
Obligaties	2	-18	79	-3
Futures	72	-186	208	-318
Totaal	74	-204	287	-321

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (negatief)
Obligaties	230	-115	129	-138
Totaal	230	-115	129	-138

Er is gedurende het boekjaar gebruik gemaakt van derivaten ten einde bepaalde renterisico's in de beleggingsportefeuille af te dekken. Per 31 december 2020 was er een positie in de volgende future(s):

Fonds	Futures	Aantal	Exposure (x € 1.000)
APPA	EURO-SCHATZ FUT Mar 21	-30	3.368
APPA	EURO-BUND FUT Mar 21	-8	1.421
APPA	EURO-BOBL FUT Mar 21	-22	2.974

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	47	46
Vergoeding Raad van Toezicht	5	3
	52	49
Overige kosten:		
Administratie	7	7
Accountant	11	6
Toezicht AFM/DNB	2	1
Bewaarloon	18	17
Bankkosten	10	9
	48	40
Totaal	100	89

Kosten beheer en toezicht:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende het jaar 2020 geen (2019: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden. De toename van de accountantskosten is met name het gevolg van een vrijval van de kostenreservering in 2019.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.
- De bankkosten hebben met name betrekking op kosten inzake het aanhouden van posities in futures.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Waarvan kosten beheer 2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Waarvan kosten beheer 2019
APPA Fonds (APPA)	-	0,38%	0,20%	0,35%	0,20%

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
APPA Fonds (APPA)	41,77%	19,11%

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 12 april 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR APPA Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR APPA Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van ASR APPA Fonds (of hierna 'het Fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR APPA Fonds per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2020;
2. de winst- en verliesrekening over 2020; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds;
- het Bestuursverslag;
- het Bericht Raad van Toezicht;
- de Overige gegevens; en
- de Bijlagen.

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 12 april 2021
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Jaarrekening 2020

ASR Onderwijs Fonds

Balans

Balans per 31 december 2020 (voor winstbestemming x € 1.000)

Balans	31-12-2020	31-12-2019	Referentie
Beleggingen			
Obligaties	36.771	40.636	
Som der beleggingen	36.771	40.636	1
Vorderingen	190	835	2
Overige activa			
Liquide middelen	14	327	3
Kortlopende schulden	-17	-9	4
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	187	1.153	
Activa min kortlopende schulden	36.958	41.789	
Geplaatst participatiekapitaal	36.958	41.789	
Totaal fondsvermogen	36.958	41.789	5

Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 (x € 1.000)

Winst- en verliesrekening	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Referentie
Opbrengsten uit beleggingen	373	398	6
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-20	273	7
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	518	206	7
Som der bedrijfsopbrengsten	871	877	
Kosten beheer en toezicht	-68	-58	
Overige kosten	-43	-34	
Som der bedrijfslasten	-111	-92	8
Resultaat na belastingen	760	785	

Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 (x € 1.000)
Volgens de indirecte methode

Kasstroomoverzicht	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Referentie
Totaal beleggingsresultaat	760	785	
Waardeverandering van beleggingen	-498	-479	1
Aankopen van beleggingen (-)	-10.788	-22.593	1
Verkopen van beleggingen (+)	15.151	11.087	1
Toename (-) / Afname (+) van vorderingen	645	-601	2
Toename (+) / Afname (-) van schulden	8	3	4
Netto kasstroom beleggingsactiviteiten	5.278	-11.798	
Uitgifte participaties	-	12.093	5
Inkoop participaties	-5.591	-	5
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-5.591	12.093	
Mutatie liquide middelen	-313	295	
Totaal liquide middelen begin verslagperiode	327	32	3
Totaal liquide middelen einde verslagperiode	14	327	3
Mutatie liquide middelen	-313	295	

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling. Per 31 december 2020 zijn de volgende Subfondsen ondergebracht in het Fonds:

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

Het jaarverslag van ASR Kapitaalmarkt Fonds - Onderwijs Fonds is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor Richtlijn 615 'Beleggingsentiteiten' van de Raad voor de Jaarverslaggeving en met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. De Beheerder heeft op 12 april 2021 de jaarrekening opgemaakt.

Beheerder

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

Verslagperiode en vergelijkende cijfers

De periode van het jaarverslag loopt van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. De gegevens over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 zijn als vergelijkende cijfers opgenomen.

Vreemde Valuta

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de valutakoers op balansdatum. Uit de omrekening voortvloeiende valutaverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder het hoofd gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Per 31 december 2020 noteerden in het Subfonds geen beleggingen in vreemde valuta.

Verwerking

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

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

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

Saldering

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

Transacties met verbonden partijen

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

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Obligaties en beleggingsfondsen in vastrentende waarden

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

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

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

Liquide middelen

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

Overige activa en passiva

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Waardeverandering van beleggingen

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

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

Vennootschapsbelasting

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

Beheervergoeding en kosten

Aan het Fonds worden kosten in rekening gebracht voor het beheer van het fondsvermogen door de Beheerder.

De afdracht van de gemaakte reserveringen vindt maandelijks plaats aan de Beheerder.

Tevens wordt voor onder andere kosten inzake administratie, bewaring en bewaarneming op maandbasis een vergoeding in rekening gebracht.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. Beleggingen

Dit betreft beleggingen in obligaties.

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

Obligaties	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	40.636	23.891
Aankopen	10.788	27.353
Verkopen	-15.151	-11.087
Waardeverandering	498	479
Stand eind verslagperiode	36.771	40.636

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

2. Vorderingen

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

Vorderingen	31-12-2020	31-12-2019
Te vorderen interest	190	246
Te vorderen vanwege verkopen	-	589
Totaal	190	835

3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Subfonds.

4. Kortlopende schulden

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

Kortlopende schulden	31-12-2020	31-12-2019
Nog te betalen beheer- en servicevergoedingen	-17	-9
Stand eind verslagperiode	-17	-9

(5) Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

Meerjarenoverzicht Onderwijs Fonds (OF)

Intrinsieke waarde	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	36.958	41.789	24.151
Aantal participaties (x 1.000)	30.443	35.088	20.991
Intrinsieke waarde in euro's per participatie	1.213976	1,190994	1,150515

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	41.789	24.151
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	16.853
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-5.591	-
Stand eind verslagperiode exclusief onverdeeld resultaat	36.198	41.004
Onverdeeld resultaat	760	785
Stand eind verslagperiode	36.958	41.789

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

Geplaatst participatiekapitaal	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Stand begin verslagperiode	35.087.626	20.991.200
Uitgifte aan participanten gedurende de verslagperiode	-	14.096.426
Inkoop van participanten gedurende de verslagperiode	-4.644.239	-
Stand eind verslagperiode	30.443.387	35.087.626

6. Opbrengsten uit beleggingen

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

Opbrengsten uit beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Interest obligaties	376	399
Interest op liquide middelen	-3	-1
Totaal	373	398

7. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

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

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

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (negatief)
Obligaties	57	-77	313	-40
Totaal	57	-77	313	-40

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (positief)	01-01-2020 t/m 31-12-2020 (negatief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (positief)	01-01-2019 t/m 31-12-2019 (negatief)
Obligaties	561	-43	377	-171
Totaal	561	-43	377	-171

8. Kosten

Deze kosten zijn als volgt te specificeren:

(x € 1000)	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Kosten van beheer en toezicht:		
Beheervergoeding	63	55
Vergoeding Raad van Toezicht	5	3
	68	58
Overige kosten:		
Administratie	8	6
Accountant	11	5
Toezicht AFM/DNB	3	1
Bewaarloon	18	17
Bankkosten	3	5
	43	34
Totaal	111	92

Kosten beheer en toezicht:

- De beheervergoeding afhankelijk van de omvang van het fondsvermogen:

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

Overige kosten:

- De vergoeding voor administratie bedraagt 1/12 van 0,03% over het fondsvermogen op maandbasis.
- De accountantskosten voor het verrichten van de wettelijk verplichte accountantscontrole van het fonds door KPMG Accountants N.V. hebben betrekking op een reservering. Er zijn gedurende 2020 geen (2019: nihil) bedragen in rekening gebracht voor niet-reguliere fiscale, advies- of overige werkzaamheden. De toename van de accountantskosten is met name het gevolg van een vrijval van de kostenreservering in 2019.
- De vergoeding voor bewaarneming bedraagt 1/12 van 0,025% over het fondsvermogen op maandbasis, met een minimum van € 15.500,- op jaarbasis.

Lopende Kosten Factor (LKF)

	Prospectus	01-01-2020 t/m 31-12-2020	Waarvan kosten beheer 2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019	Waarvan kosten beheer 2019
Onderwijs Fonds (OF)	-	0,27%	0,16%	0,31%	0,20%

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

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

Portefeuille Omloop Factor (POF)

	01-01-2020 t/m 31-12-2020	01-01-2019 t/m 31-12-2019
Onderwijs Fonds (OF)	50,39%	60,36%

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

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

Transacties met verbonden partijen

Het Subfonds kent de volgende relaties met verbonden partijen:

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

Overig

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

Winstbestemming

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

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Periodieke uitkering

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

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 12 april 2021

ASR Vermogensbeheer N.V.

Namens ASR Onderwijs Fonds

Het management,

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

De heer M.R. Lavooi (bestuurder)

Mevrouw W.M. Schouten (bestuurder)

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

Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten van ASR Onderwijs Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van ASR Onderwijs Fonds (of hierna 'het Fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Onderwijs Fonds per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2020;
2. de winst- en verliesrekening over 2020; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de Algemene informatie ASR Kapitaalmarkt Fonds;
- het Bestuursverslag;
- het Bericht Raad van Toezicht;
- de Overige gegevens; en
- de Bijlagen.

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Utrecht, 12 april 2021
KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlagen

Bijlage 1

Specificatie Beleggingen ASR APPA Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2020	Marktwaarde 31-12-2020
RABOBANK_4.125%_14/07/2025	AA-	Bond	NL	EUR	1.000.000	119,60	1.196
MADRID_2.146%_30/04/2027	BBB+	Bond	ES	EUR	900.000	114,72	1.032
AGENCE FRANCAISE DEVELOP_1,5%_31/10/2034	AA	Bond	FR	EUR	700.000	118,58	830
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	108,28	758
SLOVENIE_1.1875%_14/03/2029	A	Bond	SI	EUR	650.000	111,87	727
ITALIE_6.5%_01/11/2027	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	142,59	713
ITALIE_7.25%_01/11/2026	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	141,89	709
OP CORPORATE BANK_0.75%_03/03/2022	AA-	Bond	FI	EUR	700.000	101,30	709
NIB CAP_0.25%_22/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	700.000	100,90	706
BFCM_0.1%_08/10/2027	AA-	Bond	FR	EUR	700.000	100,77	705
ALLIANZ_1,50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	114,39	686
ITALIE_4.75%_01/09/2028	BBB-	Bond	IT	EUR	500.000	133,63	668
BNP_1.5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	600.000	110,83	665
ALLIANZ_3.5%_14/02/2022	AA-	Bond	DE	EUR	600.000	104,42	626
AEGON BANK_0.25%_25/05/2023	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	101,65	610
DNB NORBANK_0.25%_09/04/2024	AA-	Bond	NO	EUR	600.000	101,53	609
HSBC_0,25%_17/05/2024	AA-	Bond	FR	EUR	600.000	101,44	609
LANSCHOT_0.275%_28/04/2022	AAA	Bond	NL	EUR	600.000	100,97	606
SWEDBANK_0.3%_06/09/2022	AA-	Bond	SE	EUR	600.000	100,93	606
COVENTRY BLDG SOCIETY_0.625%_03/11/2021	AAA	Bond	GB	EUR	600.000	100,86	605
ENSKILDA_0.75%_24/08/2021	AA	Bond	SE	EUR	600.000	100,79	605
YORKSHIRE BUILDING SO_1.25%_11/06/2021	AAA	Bond	GB	EUR	600.000	100,75	605
ADIFAL_1.25%_04/05/2026	BBB	Bond	ES	EUR	500.000	107,96	540
NORDEA_0.375%_28/05/2026	AA-	Bond	FI	EUR	500.000	102,91	515
CYPRUS_2.375%_25/09/2028	BBB-	Bond	CY	EUR	400.000	117,55	470
RABOBANK_4.75%_06/06/2022	AA-	Bond	NL	EUR	430.000	107,32	461
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	109,09	436
BNP_2.375%_20/05/2024	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	108,76	435
LF HYPOTEK_0.25%_22/04/2022	AAA	Bond	SE	EUR	430.000	100,99	434
SPANJE_0.6%_31/10/2029	A-	Bond	ES	EUR	400.000	105,93	424
OP CORPORATE BANK_1%_22/05/2025	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	105,18	421
NORDEA_0.5%_14/05/2027	AA-	Bond	FI	EUR	400.000	103,50	414
SVENSKA HANDELSBANK_1.125%_14/12/2022	AA	Bond	SE	EUR	400.000	103,00	412
SWEDBANK_0.4%_29/08/2023	AA-	Bond	SE	EUR	400.000	101,63	407
SANTANDER UK_0.25%_21/04/2022	AAA	Bond	GB	EUR	400.000	100,89	404
LEEDS BS_0.5%_03/07/2024	AAA	Bond	GB	EUR	350.000	102,91	360
PORTUGAL_2.125%_17/10/2028	BBB	Bond	PT	EUR	300.000	117,92	354
ITALIE_3.5%_01/03/2030	BBB-	Bond	IT	EUR	250.000	127,52	319
ITALIE_0.65%_15/10/2023	BBB-	Bond	IT	EUR	300.000	102,79	308
SFIL_0.125%_18/10/2024	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	102,18	307
NORDEA_2%_17/02/2021	AA-	Bond	FI	EUR	300.000	100,30	301

Bijlage 2

Specificatie Beleggingen ASR Onderwijs Fonds

(marktwaarde x € 1.000)

Naam Instrument	Rating	Soort instrument	Land	Valuta	Aantal	Koers per 31-12-2020	Marktwaarde 31-12-2020
NORDEA_3.25%_05/07/2022	AA-	Bond	FI	EUR	1.700.000	105,37	1.791
ALLIANZ_1.50%_15/01/2030	AA-	Bond	DE	EUR	1.500.000	114,39	1.716
BNP_1.5%_25/05/2028	AA-	Bond	FR	EUR	1.400.000	110,83	1.552
ERSTE BANK_0.375%_16/04/2024	A	Bond	AT	EUR	1.500.000	101,85	1.528
SWEDBANK_0.25%_09/10/2024	A-	Bond	SE	EUR	1.500.000	100,98	1.515
BANK CHINA LUX_0.125%_16/01/2023	A	Bond	CN	EUR	1.300.000	100,15	1.302
BPCE_0.625%_15/01/2030	A+	Bond	FR	EUR	1.200.000	104,19	1.250
SVENSKA HANDELSBANK_0.05%_03/09/2026	A	Bond	SE	EUR	1.100.000	100,67	1.107
SANTANDER UK_1.125%_10/03/2025	A+	Bond	GB	EUR	1.000.000	105,12	1.051
CM ARKEA_0.875%_05/10/2023	A	Bond	FR	EUR	1.000.000	103,02	1.030
OP CORPORATE BANK_0.5%_12/08/2025	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	102,65	1.026
OP CORPORATE BANK_0.375%_29/08/2023	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	101,78	1.018
OP CORPORATE BANK_0.75%_03/03/2022	AA-	Bond	FI	EUR	1.000.000	101,30	1.013
HSBC_0.1%_03/09/2027	AA-	Bond	FR	EUR	1.000.000	100,58	1.006
BARCLAYS_2.25%_10/06/2024	A+	Bond	GB	EUR	900.000	108,39	975
ABN AMRO_0.875%_22/04/2025	A+	Bond	NL	EUR	900.000	104,53	941
SBAB_0.25%_07/09/2022	A	Bond	SE	EUR	900.000	100,86	908
LANSFORSKRINGAR BANK_0.125%_19/02/2025	A	Bond	SE	EUR	900.000	100,48	904
ABN AMRO_0.875%_15/01/2024	A+	Bond	NL	EUR	850.000	103,33	878
AVIVA_1.875%_13/11/2027	A	Bond	GB	EUR	770.000	112,83	869
NATIONW BUILDING SOCIETY_1.25%_03/03/2025	A+	Bond	GB	EUR	800.000	105,70	846
LANSFORSKRINGAR BANK_0.5%_19/09/2022	A	Bond	SE	EUR	800.000	101,04	808
DANSKE BANK_0.75%_02/06/2023	A	Bond	DK	EUR	750.000	102,33	767
DANSKE BANK_0.625%_26/05/2025	A	Bond	DK	EUR	700.000	102,72	719
RABOBANK_0%_28/10/2026	AA-	Bond	NL	DEM	1.400.000	99,51	712
STANCHAR B_1.625%_03/10/2027	A	Bond	GB	EUR	600.000	108,73	652
NATIONW BUILDING SOCIETY_0.625%_19/04/2023	A+	Bond	GB	EUR	640.000	101,82	652
SVENSKA HANDELSBANK_0.5%_18/02/2030	A	Bond	SE	EUR	600.000	103,02	618
BFCM_2.625%_18/03/2024	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	109,15	546
CM ARKEA_1.125%_23/05/2029	A	Bond	FR	EUR	500.000	108,55	543
RABOBANK_1.25%_23/03/2026	AA-	Bond	NL	EUR	500.000	107,09	535
BERLIN HYP_1%_05/02/2026	AA-	Bond	DE	EUR	500.000	106,95	535
HSBC HOL_1.5%_04/12/2024	A	Bond	GB	EUR	500.000	104,84	524
BFCM_0.75%_08/06/2026	AA-	Bond	FR	EUR	500.000	104,46	522
AVIVA_0.625%_27/10/2023	A	Bond	GB	EUR	500.000	102,59	513
CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	109,09	436
BFCM_1.25%_26/05/2027	AA-	Bond	FR	EUR	400.000	108,28	433
BPCE_1%_05/10/2028	A+	Bond	FR	EUR	400.000	107,52	430
BERLIN HYP_0.5%_05/11/2029	AA-	Bond	DE	EUR	400.000	105,15	421
BFCM_1.625%_19/01/2026	AA-	Bond	FR	EUR	300.000	108,75	326

ASR Vermogensbeheer N.V.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl


α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders