



**ACTIAM Impact Euro Credit
Fund (voorheen: ACTIAM
Duurzaam Euro
Obligatiefonds)
Halfjaarbericht 2022**



PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

BEHEERDER

ACTIAM N.V.
Weena 690
3012 CN Rotterdam
Website actiam.com

DIRECTIE ACTIAM N.V.

H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer (vanaf 1 januari 2022)
M.S. Schlejen - Chief Commercial Officer (vanaf 25 augustus 2022)
M.C. Strijbos - Chief Finance and Risk Officer (vanaf 3 januari 2022)
J. Sunderman - Chief Operating Officer (vanaf 3 januari 2022)
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer

RAAD VAN TOEZICHT

B. Blocq, voorzitter
J.H.M. Janssen Daalen
E. Comon (vanaf 14 april 2022)
P.P.J.L.M.G. Lefèvre (tot 14 april 2022)

JURIDISCH EIGENAAR

Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen (Bestuurder: ACTIAM N.V.)
Weena 690
3012 CN Rotterdam

BEWAARDER EN CUSTODIAN

BNP Paribas Securities Services, Amsterdam branch
Postbus 10042
1001 EA Amsterdam

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP
Externe accountant: R.J. Bleijs RA
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

PAYING, LISTING EN FUND AGENT

ING Bank N.V.
Bijlmerdreef 106
1102 CT Amsterdam

ADMINISTRATEUR

BNP Paribas Securities Services
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

DATUM VAN OPRICHTING

20 oktober 1997

De algemene informatie heeft betrekking op de situatie per datum van publicatie, 30 augustus 2022.



Inhoudsopgave

Definities	4
Voorwoord	5
1 Verslag van de beheerder	6
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	7
1.2 Door ACTIAM beheerde beleggingsinstellingen	7
1.3 Juridische & Fiscale aspecten	8
1.4 Verslaglegging en overige informatie	8
1.5 Kerncijfers	8
1.6 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	9
1.7 Marktontwikkelingen en vooruitzichten	11
1.8 Duurzaam vermogensbeheer	12
1.9 Risicomanagement	16
1.10 Risico's in de verslagperiode	23
1.11 Portefeuillebeleid en rendement	25
2 Halfjaarcijfers 2022	27
2.1 Balans, Winst- en verliesrekening en Kasstroomoverzicht	28
2.2 Toelichting op de halfjaarcijfers	30
2.3 Overige toelichtingen	44
3 Overige gegevens	46
3.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	47
3.2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	48

Definities

In dit document heeft het volgende woord de daarbij genoemde betekenis.

Beheerder	De beheerder is ACTIAM N.V. (ACTIAM), statutair gevestigd te Rotterdam.
Fonds	ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds) ¹
Algemene Uitsluitingscriteria	De uitsluitingscriteria welke zijn gebaseerd op de door ACTIAM opgestelde Fundamentele Beleggingsbeginselen, welke in beginsel ten behoeve van alle beleggingen van ACTIAM worden toegepast.
Aanvullende Uitsluitingscriteria	Uitsluitingscriteria die gelden aanvullend op de Algemene Uitsluitingscriteria.
Fundamentele Beleggingsbeginselen	Door ACTIAM geformuleerde beleidsuitgangspunten voor een respectvolle omgang met milieu, mensen en maatschappij.
¹ Per 1 april 2022 is de tenaamstelling van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds aangepast naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.	

Tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven, heeft een begrip dat hiervoor is omschreven in het enkelvoud, met dienovereenkomstige aanpassing van de vermelde omschrijving, in het meervoud dezelfde betekenis en vice versa.

Voorwoord

Wij presenteren u het halfjaarbericht 2022 van ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds). Het halfjaarbericht gaat in op de resultaten die in de eerste zes maanden van 2022 zijn gerealiseerd voor het Fonds die door ACTIAM ten behoeve van professionele en niet-professionele beleggers wordt aangeboden.

Het Fonds behaalde in de eerste helft van 2022 een negatief rendement. De gestegen kapitaalmarktrente en een hogere risico-opslag voor credits (spread) zijn verantwoordelijk voor het verlies. De Europese Centrale Bank (ECB) verraste de markten met een agressieve verklaring, waarbij Christine Lagarde, de president van de ECB, benadrukte dat er dringend moet worden opgetreden om de stijgende inflatie te bedwingen. In combinatie met een hoger dan verwacht inflatieniveau en de aanhoudend agressieve toon van de Federal Reserve (Fed), dreef de angst voor hoge inflatiecijfers de kapitaalmarktrente op naar het hoogste niveau sinds jaren. De spreads op de Europese markten voor bedrijfsobligaties zijn aanzienlijk opgelopen. De angst voor lagere bedrijfswinsten en zwakkere balansen van bedrijven zijn de belangrijkste redenen hiervoor.

Actief beheer voegde extra rendement toe aan het Fonds. De outperformance werd met name in de eerste drie maanden van het jaar behaald. Het aanhouden van een lagere duration versus de benchmark in een omgeving van hogere rentes was de grote drijver achter de outperformance.

Begin 2022 is ACTIAM overgenomen door Cardano Risk Management B.V., een onafhankelijke Nederlands-Britse pensioen-, risico- en vermogensbeheerspecialist voor pensioenfondsen en andere lange termijn beleggers. ACTIAM is hiermee onderdeel geworden van een stabiele en groeiende organisatie, waar ACTIAM en Cardano qua dienstverlening en cultuur uitstekend op elkaar aansluiten. De complementariteit tussen ACTIAM en Cardano maken dat wij proposities voor onze klanten kunnen versterken en hen nog beter van dienst kunnen zijn door verder te investeren in de ACTIAM-dienstverlening, zoals ESG-rapportages. Hierbij kan in toenemende mate gebruik worden gemaakt van de additionele kennis van de Cardano-organisatie, zowel Nederland als Engeland. De overname zorgt voor verdere uitbreiding en ontwikkeling van de duurzame beleggingsoplossingen die ACTIAM aan een nog breder publiek kan aanbieden. De integratie van ACTIAM binnen de Cardano-organisatie zoals deze gedurende het eerste halfjaar van 2022 heeft plaatsgevonden is zorgvuldig verlopen. In samenhang met de overname heeft er een wijziging plaatsgevonden in de samenstelling van de directie van ACTIAM. Voor een nadere toelichting over de ontwikkelingen op niveau van de Beheerder wordt verwezen naar [paragraaf 1.6](#).

Duurzaam beleggen heeft de afgelopen jaren een stormachtige groei doorgemaakt. Het was in het verleden een niche-onderwerp dat inmiddels is uitgegroeid tot een onderwerp dat hoog op de agenda staat van veel financiële instellingen, met name in Europa. ACTIAM heeft in dit licht een rijke historie van drie decennia in duurzaam beleggen en stelt een groot belang in het ten behoeve van klanten steeds verder aanscherpen en verantwoorden van haar duurzame beleggingsbeleid. Gedurende het eerste halfjaar van 2022 heeft ACTIAM verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid, onder andere met het oog op nieuwe SFDR en taxonomie regelgeving. Het unieke aanbod van duurzame en impact beleggingsfondsen van ACTIAM heeft ook in de eerste helft van 2022 geleid tot succes en markterkenning. ACTIAM heeft tijdens de Refinitiv Lipper Awards Nederland de groeps prijs voor 'Mixed Assets Small' gewonnen en heeft het ACTIAM Duurzaam Europees Aandelenfonds een Camradata Award in ontvangst mogen nemen. Deze erkenning en blijk van waardering stimuleert ACTIAM in haar missie om relevante beleggingsoplossingen te leveren, door het maximaliseren van financiële en maatschappelijke resultaten op de lange termijn.

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.

Rotterdam, 30 augustus 2022

Directie van ACTIAM N.V.

H.H.J.G. Naus
M.S. Schlejen
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert



1 Verslag van de beheerder

1.1 FONDSPROFIEL EN BELEGGINGSFILOSOFIE

Per 1 april 2022 belegt ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds) in duurzame bedrijfsobligaties van hoofdzakelijk 'investment grade' kwaliteit met positieve maatschappelijke impact en voert een actief beleggingsbeleid. Ook kan gedeeltelijk worden belegd in obligaties van (supranationale) instellingen die aan de overheid zijn gerelateerd. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan het rendement van iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR) index, de benchmark. De gemiddelde rating van de portefeuille dient ten minste 'BBB-' te bedragen. Het Fonds hanteert duurzame beleggingsdoelstellingen door te beleggen in bedrijfsobligaties waarmee een groen, sociaal of duurzaam project gefinancierd wordt dat voldoet aan van te voren vastgestelde karakteristieken die zijn vastgelegd in de duurzaamheidsvoorwaarden die door de uitgevende instelling aan een project zijn gesteld. Alle duurzame obligaties genereren volgens ACTIAM een 'positieve maatschappelijke impact' en worden als 'groen', 'sociaal', 'duurzaam', of 'sustainability linked bonds' gecategoriseerd. Het Fonds kan ook beleggen in afgeleide producten, uitsluitend in swaps, rentefutures en renteopties.

Rating debiteur	MAXIMAAL INDIVIDUEEL BELANG
AAA	BM + 7,5%
AA	BM + 5%
A	BM + 2,5%
BBB	BM + 1,25%
BB	BM + 1,0%
B of lager	BM + 0,75%

Tot 1 april 2022 belegde ACTIAM Impact Euro Credit Fund (ticker: AIEC) in individuele obligaties en andere vastrentende vermogenstitels. Het Fonds belegde minimaal 90% in vermogenstitels met een minimale gemiddelde rating van BBB- en maximaal 10% in vermogenstitels met een lagere gemiddelde rating. De gewogen gemiddelde rating voor alle beleggingen was minimaal A-. Het beleggingsdoel was een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan 50% iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en 50% iBoxx € Non Sovereign Index (TR), de samengestelde benchmark en tegelijkertijd voor het Fonds een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren.

1.2 DOOR ACTIAM BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

ACTIAM is statutair gevestigd en houdt kantoor in Rotterdam. ACTIAM is een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. ("Cardano"). Voor de volgende beleggingsinstellingen is ACTIAM per 30 juni 2022 'beheerder van een beleggingsinstelling' (Beheerder), ook wel Alternative Investment Fund Manager genoemd (AIFM):

- ACTIAM Beleggingsfondsen N.V. in liquidatie;
- ACTIAM Beleggingsfondsen I;
- ACTIAM Beleggingsfondsen II;
- ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen;
- ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds)';
- ACTIAM Sustainable Index Fund Equity Europe;
- ACTIAM Sustainable Index Fund Equity North America;
- ACTIAM Sustainable Index Fund Equity Pacific;
- ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.);
- ACTIAM Financial Inclusion Fund;
- ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund;
- ACTIAM-FMO SME Finance Fund I;
- Zwitserleven Beleggingsfondsen;
- Zwitserleven Institutionele Beleggingsfondsen;
- Amerika Aandelenpool;
- Azië Aandelenpool; en
- Global Emerging Markets Equity Pool.

¹ Per 1 april 2022 is de tenaamstelling van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds aangepast naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.

1.3 JURIDISCHE & FISCALE ASPECTEN

Juridische structuur

ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds) is een open-end fonds voor gemene rekening. Het Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen.

Het Fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen treedt op als de Juridisch eigenaar van de financiële instrumenten van het Fonds. Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). De participaties van het Fonds zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0010579090.

Fiscale structuur

Het Fonds opteert voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en is daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren. Het Fonds zelf keert dan ook geen dividend uit en is vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan participanten. Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van het Fonds wordt verwezen naar het prospectus beschikbaar via actiam.com.

1.4 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

Jaarverslag

Binnen zes maanden na afloop van elk boekjaar verschijnt het jaarverslag van het Fonds. Binnen negen weken na afloop van het eerste halfjaar van elk boekjaar wordt een halfjaarbericht gepubliceerd.

Exemplaren van het jaarverslag, halfjaarbericht, Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus van het Fonds zijn beschikbaar via actiam.com. Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijks ontwikkeling van het rendement van het Fonds.

Going concern

Het jaarverslag van ACTIAM Impact Euro Credit Fund wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van het Fonds geanalyseerd en geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

Jaarvergadering

Jaarlijks binnen zes maanden na het einde van het boekjaar roept de Beheerder de algemene Vergadering van Participanten bijeen. Daarin worden de resultaten van het Fonds over het voorafgaande boekjaar besproken. De oproeping geschiedt middels een publicatie op de website van de Beheerder met inachtneming van een termijn van ten minste 14 dagen, de dag van oproeping en de dag van de vergadering van participanten niet meegerekend.

1.5 KERNCIJFERS

Ontwikkeling Fonds in eerste halfjaar 2022

In onderstaande tabel is het totaal fondsvermogen ultimo verslagperiode opgenomen.

Fondsvermogen per 30 juni 2022 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 30-06-2022	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2021
ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds)	82.191	77.089

In onderstaande tabel wordt het rendement op basis van intrinsieke waarde weergegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op basis van het fondsvermogen gedeeld door het aantal participaties. De berekening van het rendement geschiedt op basis van de intrinsieke waarde ontwikkeling per participatie, waarbij rekening wordt gehouden met herbelegging van eventueel uitgekeerde dividenden.



Rendement 1e halfjaar 2022 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK ¹
ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds)	-12,61%	-12,78%
1 De benchmark van het Fonds is vanaf 1 april 2022 iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR). Daarvoor bestond de benchmark voor 50% uit iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en voor 50% uit iBoxx € Non Sovereign Index (TR).		

Jaarlijks rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS ¹	BENCHMARK ²
ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds)	0,56%	0,67%
1 Betreft rendement op jaarbasis op basis van geometrisch gemiddelde.		
2 De benchmark van het Fonds is vanaf 1 april 2022 iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR). Daarvoor bestond de benchmark voor 50% uit iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en voor 50% uit iBoxx € Non Sovereign Index (TR).		

1.6 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

Overname ACTIAM door Cardano Group

Op 21 oktober 2021 werd ACTIAM door haar enig aandeelhouder Athora Netherlands N.V. ("Athora Netherlands") op de hoogte gebracht dat er overeenstemming was bereikt met Cardano Risk Management B.V. ("Cardano") over de verkoop van de aandelen in ACTIAM aan Cardano. Na goedkeuring van de toezichthouder en advies van de medewerkersvertegenwoordiging is de transactie op 1 januari 2022 formeel afgesloten. Op 3 januari 2022 heeft Cardano daarna aangekondigd dat het de acquisitie van ACTIAM heeft afgerond door 100% van de aandelen over te nemen van Athora Netherlands.

Uitgangspunt bij de verkoop was het vinden van een partij met een langetermijnvisie, gericht op de groei van ACTIAM, met veel aandacht voor duurzaamheid en met specialistische kennis van en affiniteit met de (Nederlandse) markt voor fonds- en vermogensbeheer. De nieuwe aandeelhouder waarborgt continuïteit van ACTIAM's expertise in impactbeleggen en duurzaam vermogensbeheer voor aandelen en vastrentende waarden, terwijl tevens Cardano's toonaangevende expertise op het gebied van beleggingsadvies en risicobeheer kan worden benut.

Samenstelling van de directie

Op het moment van publicatie van dit halfjaarbericht bestaat de vijfhoofdige directie van ACTIAM uit H.H.J.G. Naus (CEO), M.S. Schlejen (CCO), M.C. Strijbos (CFRO), J. Sunderman (COO) en H.S.R. Veelaert (CIO). De directieleden beschikken over uitgebreide ervaring en expertise in de vermogens- en fondsbeheerindustrie op zowel uitvoerend als bestuurlijk niveau. Voorafgaand aan de benoeming van de directieleden heeft de AFM de statutaire directieleden en de samenstelling van de directie van ACTIAM goedgekeurd.

In de verslagperiode hebben wijzigingen plaatsgevonden in de directie van ACTIAM. Op 1 januari 2022 nam de heer H.H.J.G. Naus de rol van Chief Executive Officer (CEO) op als opvolger van de heer F.L. Kusse en vervult deze functie naast zijn rol als CEO van Cardano Risk Management B.V. De heer F.L. Kusse trad per 31 december 2021 terug als CEO ad interim (a.i.). Daarnaast heeft de heer D.G. Keiller, die de rol van Chief Finance and Risk Officer (CFRO) vervulde, ervoor gekozen om met ingang van 1 januari 2022 zijn carrière buiten ACTIAM voort te zetten. Hij werd opgevolgd door de heer M.C. Strijbos die per 3 januari 2022 is benoemd tot CFRO. Verder is de heer J. Sunderman per 3 januari 2022 toegetreden tot de directie van ACTIAM in de functie van Chief Operating Officer (COO). Ten slotte is mevrouw M.S. Schlejen per 25 augustus 2022 aangesteld als Chief Commercial Officer (CCO).

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) van ACTIAM Beleggingsfondsen I wordt gevormd door de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. De heer P.P.J.L.M.G. Lefèvre trad met ingang van 14 april 2022 terug als lid van de RvT. Per diezelfde datum werd de heer E. Comon benoemd tot lid van de RvT.

Beleidswijziging ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds

Op 1 april 2022 wijzigden de voorwaarden van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds. De wijziging ziet op het beleggingsbeleid van het Fonds verder te verduurzamen door hoofdzakelijk te gaan beleggen in duurzame bedrijfsobligaties met positieve maatschappelijke impact, derhalve wordt niet langer of slechts voor een beperkt deel in staatsobligaties belegd. In dit kader is het kredietrisicoprofiel van het Fonds verhoogd. Om aan te sluiten bij het gewijzigde beleggingsbeleid is daarbij de benchmark van het Fonds aangepast naar Markit iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates.

In het licht van de doorgevoerde wijzigingen is de beheervergoeding van het Fonds verlaagd en is de naam van het Fonds gewijzigd naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.

Als gevolg van de wijziging van het beleggingsbeleid per 1 april 2022 is de samenstelling van de beleggingsportefeuille van het Fonds gewijzigd ten opzichte van de voormalige beleggingsportefeuille.

Wijziging op- en afslagen

De op- en afslag die wordt gehanteerd ten aanzien van de intrinsieke waarde van het Fonds, is bedoeld om de kosten te dekken van de transacties die de Beheerder in de beleggingsportefeuille moet verrichten als gevolg van in- of uitstroom van gelden bij het Fonds. De op- en afslag komt geheel ten goede aan het Fonds. Door de op- en afslag te hanteren kan het Fonds de aan- en verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende beleggingen voldoen zonder de zittende participanten in het Fonds te benadelen. Het Fonds berekent een opslag als het Fonds per saldo participaties uitgeeft en een afslag als het Fonds per saldo participaties inkoop.

ACTIAM evalueert jaarlijks de hoogte van de op- en afslag van het Fonds. Uit de verrichte evaluatie bleek dat de gemiddeld gemaakte transactiekosten voor verkoop van onderliggende beleggingen voor het Fonds afwijkt van de op dat moment geldende hoogte van de betreffende op- en afslag. Met ingang van 1 augustus 2022 zijn de percentages van de op- en afslag gewijzigd:

	OP- EN AFSLAG VANAF 1 AUGUSTUS 2022	OP- EN AFSLAG 1 APRIL 2022 TOT 1 AUGUSTUS 2022	OP- EN AFSLAG TOT 1 APRIL 2022
ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds)	Opslag 0,175% Afslag 0,175%	Opslag 0,20% Afslag 0,20%	Opslag 0,10% Afslag 0,10%

Inwerkingtreding Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Op 10 maart 2021 is de SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) in werking getreden en dit heeft geleid tot een aanpassing van de voorwaarden. Daarbij is meer informatie over duurzaamheid van de Fondsen opgenomen in het prospectus. Aan het begin van 2022 zijn in dit kader de voorwaarden andermaal aangepast in overeenstemming met aanvullende vereisten vanuit SFDR en de Taxonomieverordening. In dit licht zal, startend vanaf het jaarverslag 2022, informatie over duurzaamheid van de Fondsen worden opgenomen in de (half)jaarverslagen, een en ander in overeenstemming met vereisten conform de RTS (Regulatory Technical Standards). In het eerste halfjaar van 2022 heeft ACTIAM verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid onder andere met oog op nieuwe SFDR en taxonomie regelgeving. Voor een nadere toelichting over hoe de transparantievereisten van de SFDR in het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid² en in het jaarverslag zijn opgenomen, wordt verwezen naar het jaarverslag 2021 van het Fonds.

Voor een nadere toelichting bij de wijzigingen die in deze paragraaf zijn opgenomen wordt verwezen naar de [Website](#) van de Beheerder.

Actualisatie prospectus

Op 1 april 2022 is het prospectus van ACTIAM Impact Euro Credit Fund (voorheen: ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds) geactualiseerd. Daarnaast is op 1 juli 2022 een addendum gepubliceerd.

Accountant

Op 14 april 2022 heeft de Algemene Vergadering van Participanten plaatsgevonden. In deze vergadering is Ernst & Young Accountants LLP herbenoemd als externe accountant van het Fonds voor het boekjaar 2022.

² Het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid beschrijft de algemene criteria op basis waarvan ACTIAM iedere onderneming, overheid of instelling waarin kan worden belegd toetst of zij op een respectvolle manier omgaat met milieu, mensen en maatschappij.

1.7 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

ECONOMIE EN FINANCIËLE MARKTEN

Economie

Het jaar 2022 moest het jaar van herstel worden. Na de lockdowns als gevolg van corona zouden consumenten hun opgespaarde geld kunnen besteden aan diensten zoals buiten de deur eten, vakanties en evenementen. De inval van Rusland in Oekraïne heeft echter een sterk negatief impact op de economie. De oorlog duurt langer dan aanvankelijk gedacht en heeft ook een sterk opwaarts effect op de energie- en voedselprijzen. Rusland is een grote leverancier van energie aan Europa. Bovendien zijn beide landen belangrijke exporteurs van graan en grondstoffen voor voedsel. De inflatie kreeg daardoor wereldwijd een extra impuls. De meeste economieën, inclusief die van de ECB, hebben de inflatieverwachtingen flink omhoog geschroefd. Dat zorgt ervoor dat de centrale banken steeds meer op de monetaire rem gaan staan. In de Verenigde Staten is de vergelijking met 2021 lastig te maken. Een jaar geleden strooide de Amerikaanse overheid nog rijkelijk met geld om de gevolgen van de coronacrisis te verzachten en dat is nu niet meer het geval. In Europa wordt de gaskraan vanuit Rusland mogelijk dichtgedraaid, wat in dat geval een sterk negatief effect op de Europese economie gaat hebben. De signalen dat de economie aan het afzwakken is, worden steeds duidelijker. Ondanks het sombere sentiment onder consumenten, wordt er nog steeds veel uitgegeven aan diensten, maar dat heeft gegeven de afnemende koopkracht slechts een tijdelijk positief effect op de economie. De Japanse centrale Bank, Bank of Japan (BoJ) houdt nog wel vast aan haar ruim stimulerend monetair beleid. In China lijken de ergste negatieve gevolgen van de strenge lockdownmaatregelen achter de rug, wat lucht geeft aan de economie in China. Wel reteren nog de lange termijn-problemen op de Chinese woningmarkt.

Vastrentende markten

Begin 2022 was een voorspelling van 1% voor de 10-jaars Duitse staatsobligatie nog erg somber. Midden juni stond deze rente zelfs al op bijna 2%, maar eindigde het eerste halfjaar van 2022 op een niveau van 1,34% (een stijging van 1,52% in vergelijking met december 2021). De rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar steeg in het zelfde tempo naar 3,01%. Het flink hogere renteniveau heeft voor een sterk negatief effect op de waardering van wereldwijde obligatiemarkten gezorgd. 1994 werd tot voor kort als het “annus horribilis” voor de obligatiemarkten gezien. In dat jaar daalde de waarde van obligaties van top naar bodem met 10%, daar zijn we echter in het eerste halfjaar van 2022 al ruimschoots gepasseerd. De voornaamste reden achter de scherpe rentestijging is de inflatie en als gevolg daarvan de monetaire maatregelen en aankondigingen van centrale banken. Eind vorig jaar verkondigde ECB-voorzitter Christine Lagarde nog dat de beleidsrente in 2022 niet verhoogd hoefde te worden. Financiële markten rekenen er echter op dat de ECB de beleidsrente in 2022 gaat verhogen van 0,50% negatief naar 1% positief (een plus van 1,50%). De algemene verwachting is wel dat de centrale banken de inflatie weer onder controle gaan krijgen.

Valuta's

De bewegelijkheid op de valutamarkten is, na een periode van betrekkelijke rust, in het eerste halfjaar van 2022 in alle hevigheid terug. De Amerikaanse dollar werd flink duurder in vergelijking met de meeste valuta's. Dat kwam in eerste instantie vooral door de sterke stijging van de Amerikaanse kapitaalmarktrente. De aantrekkelijkheid van de Amerikaanse dollar komt onder andere door het grote renteverskil. Op kortlopende Amerikaanse staatsobligaties ontvangt een belegger maar liefst 2,2% meer rente dan op Duitse staatsobligaties. Eind 2021 pasten er nog 1,14 Amerikaanse dollar in een euro, eind juni was dat nog maar 1,05. De grootste neergaande beweging op de valutamarkt kwam op het conto van de Japanse yen. Deze daalde met 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De meest opvallende valutabeweging was die van de Russische roebel, deze werd in vergelijking met eind vorig jaar 36% meer waard versus de Amerikaanse dollar. De economische verklaring is dat Rusland, ondanks de handels- en valutarestricties, meer inkomsten uit gas en olie ontvangt dan voor de inval in Oekraïne. De vraag is echter of de Russische roebel zo sterk in koers was gestegen indien er vrije handel in deze munt was geweest.

Valutaverloop ten opzichte van de euro: ultimo 2021 tot en met 30 juni 2022



Een stijgende lijn toont een stijging van de waarde van de betreffende valuta ten opzichte van de waarde van de euro. Bijvoorbeeld, de waarde van de Amerikaanse dollar steeg ten opzichte van de euro gedurende de eerste helft van 2022.

Vooruitzichten

Inflatie was in het eerste halfjaar van 2022 het belangrijkste thema voor de financiële markten. De verwachting is dat dit voor de tweede helft van het jaar een thema blijft, maar minder overheersend zal zijn. Het thema wat bepalend kan zijn, is in welke mate de economie gaat afkoelen en of deze in een recessie gaat belanden. De vraaginflatie valt dan door de afkoeling van de economie automatisch terug. De centrale banken zullen naar verwachting de beleidsrentes nog flink verhogen. De centrale banken willen namelijk koste wat het kost de inflatie onder controle krijgen. Ondanks de verwachte monetaire verkrapping is onze visie dat bij een teruglopende inflatie het ergste voor de obligatiemarkten achter de rug is. En daarmee ook de daling in de waardering van aandelen. In een scenario van recessie gaan de bedrijfswinsten echter dalen. Exporterende Europese bedrijven hebben nog het voordeel van een sterkere dollar, maar dat is naar verwachting beperkt en van tijdelijke aard.

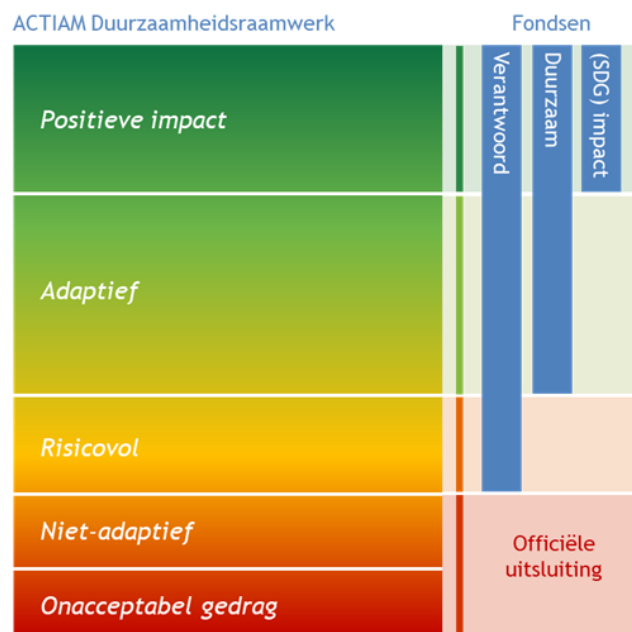
1.8 DUURZAAM VERMOGENSBEHEER

Met haar duurzaam beleggingsbeleid stimuleert ACTIAM ondernemingen, overheden en instellingen om duurzaam te opereren. ACTIAM beoordeelt voor al haar beleggingen of deze entiteiten zich houden aan de duurzaamheidsuitgangspunten, ook wel aangeduid als ESG³-uitgangspunten, zoals vastgelegd in het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid. ACTIAM onderscheidt in haar aanbod van beleggingsproposities 'duurzame' en op 'impact' gebaseerde beleggingsproposities. Bij duurzame beleggingsproposities worden minimumeisen gesteld aan gedrag en/ of worden in beperkte mate duurzaamheidsdoelstellingen geformuleerd. Bij de duurzame beleggingsproposities zijn, naast de financiële doelen, strikte duurzaamheidsdoelen geformuleerd. Voor op impact gebaseerde beleggingsproposities geldt vervolgens als extra doel dat aantoonbare positieve maatschappelijke toegevoegde waarde wordt gecreëerd, rekening houdend met de door de VN afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen. De duurzaamheidsdoelen van de duurzame en op impact gebaseerde beleggingsstrategieën van ACTIAM beogen in dit kader te voldoen aan artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Fonds heeft duurzame beleggingen tot doel, in de zin van artikel 9 van de SFDR.

³ ESG staat voor Environmental, Social en Governance

Het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid beschrijft de algemene criteria op basis waarvan ACTIAM iedere onderneming, overheid of instelling waarin kan worden belegd toetst of zij op een respectvolle manier omgaat met milieu, mensen en maatschappij. Deze criteria beogen te waarborgen dat ten aanzien van de duurzame en op impact gebaseerde beleggingsstrategieën van ACTIAM alleen in entiteiten wordt geïnvesteerd die geen ernstige afbreuk doen aan het bereiken van de duurzaamheidsdoelen, die praktijken op het gebied van goed bestuur volgen en die bijdragen aan het behalen van de duurzaamheidsdoelen en de financiële doelstellingen van de duurzame ACTIAM-fondsen. Alle belegbare ondernemingen, overheden en instellingen worden hiertoe ingedeeld in vijf categorieën, welke bepalen in welke beleggingsproposities zij passen:

1. **Positieve impact:** Dit betreft ondernemingen, overheden en instellingen die een aantoonbare bijdrage leveren aan zowel de door de VN afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) als de ACTIAM Duurzaamheidsdoelen van een Fonds.
2. **Adaptief:** Dit betreft ondernemingen, overheden en instellingen die een aantoonbare bijdrage leveren aan de ACTIAM Duurzaamheidsdoelen. Het betreft ondernemingen, overheden en instellingen die op of nabij het benodigde transitiepad zijn om binnen de daarvoor vastgestelde termijn de transitie te maken naar een duurzame manier van opereren. Zij laten zien dat ze de bereidwilligheid en het vermogen hebben om de risico's waaraan zij door de duurzaamheidstransities zijn blootgesteld naar behoren te beheersen om zo bij te dragen aan de ACTIAM Duurzaamheidsdoelen.
3. **Risicovol:** Dit betreft ondernemingen, overheden en instellingen die buiten de planetaire grenzen actief zijn, die zich niet op het vereiste transitiepad bevinden en die niet alle daaraan verbonden duurzaamheidsrisico's beheersen. Zij beschikken op dit moment niet over het adaptief vermogen om zich voor te bereiden op de transities naar een duurzame manier van opereren en zijn gevoelig voor operationele en financiële risico's.
4. **Niet-adaptief:** Dit betreft ondernemingen, overheden en instellingen die buiten de planetaire grenzen actief zijn, die ver van de vereiste transitiepaden verwijderd zijn en die het vermogen ontberen om de risicobeheersing naar de vereiste standaard te brengen. Deze ondernemingen lopen op de korte en de middellange termijn grote operationele en financiële risico's.
5. **Onacceptabel gedrag:** Dit betreft ondernemingen, overheden en instellingen die niet voldoen aan de Fundamentele Beleggingsbeginselen.



Het als duurzaam gecategoriseerde Fonds belegt uitsluitend in ondernemingen, overheden en instellingen die passen in de categorieën “adaptief” of “positieve impact”. Deze entiteiten opereren reeds duurzaam of laten zien dat zij op tijd de transitie kunnen maken naar een duurzame manier van opereren om zo bij te dragen aan de duurzaamheidsdoelen van het Fonds. Dit leidt er tevens toe dat eventuele duurzaamheidsrisico's in het Fonds worden beperkt.

Het lange-termijn kerndoel van het als duurzaam gecategoriseerde Fonds is dat de entiteiten waarin ACTIAM belegt opereren binnen de grenzen van de planeet en de maatschappelijke fundamenten van de planeet respecteren. Concreet betekent dit dat het Fonds, op basis van haar beleggingen, toewerkt naar de situatie waarin zij volgens het Klimaatakkoord van Parijs klimaatneutraal is in 2050, dat het Fonds in 2030 niet langer bijdraagt aan ontbossing, dat het Fonds in 2030 water-neutraal is, en dat het Fonds in 2050 niet langer bijdraagt aan de productie van afval. Daarnaast betekent dit dat het Fonds alleen belegt in ondernemingen, landen en instellingen die met hun beheer en bestuur beogen bij te dragen aan het welzijn van haar medewerkers en de gemeenschappen waarin zij opereren en sociaal onrecht en ongelijkheid zo veel mogelijk beheersen. Dit betekent onder andere dat het Fonds niet belegt in ondernemingen, landen en instellingen die afbreuk doen aan de ACTIAM duurzaamheidsdoelstellingen op het gebied van milieu en sociale ontwikkeling. ACTIAM rapporteert periodiek over de jaarlijkse voortgang van deze doelstellingen. Indien de voortgang niet de gewenste ontwikkeling laat zien, zal waar nodig het duurzaam beleggingsbeleid worden aangescherpt.

Om bovengenoemde doelen te bereiken hanteert ACTIAM binnen haar dagelijkse processen het volgende beleidsinstrumentarium:

- uitsluitingenbeleid en gebruikmaking van ESG-scores;
- engagementbeleid; en
- stembeleid op aandeelhoudersvergaderingen.

ACTIAM is verantwoordelijk voor het uitsluitingen-, engagement- en stembeleid. Voor de implementatie van het uitsluitingen- en engagementbeleid maakt ACTIAM gebruik van informatie van gespecialiseerde dataleveranciers. ACTIAM beoordeelt deze informatie en stelt vast welke ondernemingen, overheden en instellingen in aanmerking komen voor uitsluiting en/of engagement. Hiertoe is door ACTIAM de ESG Commissie ingericht. De ESG Commissie besluit welke ondernemingen, overheden en instellingen van belegging zijn of worden uitgesloten. De uitvoering van het stembeleid vindt plaats via een daarin gespecialiseerde derde partij.

ONTWIKKELINGEN RONDOM HET ESG-BELEID

Duurzaam beleggen heeft de afgelopen jaren een stormachtige groei doorgemaakt. Het was een niche-onderwerp dat inmiddels is uitgegroeid tot een onderwerp dat op de agenda staat van veel financiële instellingen, met name in Europa. Ondanks de groeiende aandacht voor duurzaamheid, is er nog een lange weg te gaan om de doelstellingen van het Parijs Klimaatakkoord te halen.

Russische invasie van Oekraïne

ACTIAM steunt het sanctiebeleid van de NAVO, de Verenigde Staten en de Europese Unie en hoopt dat Rusland hierdoor haar agressie staakt en zich terugtrekt uit Oekraïne. Op grond van onze duurzame beleggingsovertuigingen zijn Rusland en Wit - Rusland als landen reeds uitgesloten. Beide landen scoren slecht op alle onderdelen waar wij overheden op beoordelen: er gelden namelijk internationale sancties, burgers zijn niet vrij, corruptie is een groot probleem en ze presteren slecht op alle onderdelen van ‘good governance’. Ook sluiten wij alle Russische staatsbedrijven of ondernemingen waar de staat een groot belang in heeft al jaren uit. Gazprom is bijvoorbeeld sinds 2015 uitgesloten en Rosneft sinds 2017. Beide ondernemingen werden uitgesloten vanwege schendingen van mensenrechten en grootschalige milieucontroverses.

Na de invasie hebben wij de resterende 10 posities, van de fondsen ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen en ACTIAM Sustainable Emerging Markets Debt Fund (H.C.), in Russische bedrijven opnieuw onderzocht op betrokkenheid bij de Russische overheid en/of bij de invasie zelf. Uit onze analyse blijkt dat deze ondernemingen niet direct betrokken zijn bij de invasie of daar materieel voor aanleveren. Geen van deze ondernemingen staat bovendien op de sanctielijst, wat ertoe leidt dat de bedrijven niet uitgesloten zijn voor onze beleggingsportefeuilles. Ze zijn actief in sectoren als IT, voedingsdetailhandel, chemie, grondstoffen en in de financiële sector. Een aantal internet - en social media ondernemingen leverde in de periode voor de invasie potentieel een positieve bijdrage aan de verspreiding van onafhankelijk nieuws. Helaas is dat met de aanscherping van de Russische mediawetten verder onmogelijk gemaakt.

Beleidswijziging van het ACTIAM Impact Euro Credit Fonds

Tijdens het eerste kwartaal hebben voorbereidingen plaatsgevonden voor de beleidswijziging van het ACTIAM Impact Euro Credit Fonds (voor 1 april 2022 genaamd ‘het ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds’). Naast het nastreven van een rendementsdoelstelling wordt met dit fonds ook beoogd niet-financiële waarde toe te voegen. De nieuwe strategie zal zich daarom volledig focussen op bedrijfsobligaties die volgens de ACTIAM methodologie zijn bestempeld als duurzaam met positieve maatschappelijke impact. Zowel groene obligaties, sociale obligaties, duurzame obligaties als Sustainability-Linked obligaties zullen deel uitmaken van het Fonds. Alle investeringen kunnen gelinkt worden aan de Sustainable Development Goals (SDG’s) en het doel is om de positieve impact die het Fonds heeft meetbaar te maken. Het Fonds is geclassificeerd als artikel 9, “donkergroen”, van de SFDR. ACTIAM is al sinds 2012 actief in de duurzame obligatiemarkt en heeft een stevige positie in de sector ingenomen, mede door haar positie in de International Capital Market Association (ICMA). Binnen de ICMA heeft ACTIAM actief meegewerkt aan het opstellen van richtlijnen voor duurzame obligaties. Het nieuwe obligatiefonds zal de bijdrage die ACTIAM namens haar klanten levert aan duurzame activiteiten vergroten.

Beleggen in duurzame obligaties

Duurzame obligaties passen bij de ambitie van ACTIAM om voor haar klanten zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Het afgelopen half jaar investeerde ACTIAM daarom opnieuw in leningen van ondernemingen in zowel de financiële als de niet-financiële sector. Zo heeft ACTIAM in de eerste

helpt van 2022 geïnvesteerd in groene obligaties van Vestas, TenneT, ASML, Evonik, Prologis en Orsted. Ook zijn duurzame obligaties van Philips, Telefónica en Orange aangekocht. Hiermee worden zowel groene als sociale projecten gesteund. Verder is er geïnvesteerd in de (semi)-staatsobligaties van Oostenrijk, de European Investment Bank, ICO en Kommunekredit.

Onderstaand is een aantal voorbeelden uitgelicht van duurzame obligaties waarin ACTIAM heeft belegd:

- **Vestas:** Vestas is een Deens onderneming actief in de windmolenenergie. De duurzaamheidsstrategie van de onderneming is gericht op vier pilaren: CO₂-neutraliteit, 'zero waste', verantwoorde bedrijfsvoering en een leider zijn in de energietransitie. De duurzame obligatie die Vestas heeft uitgegeven richt zich op de scope 1, 2 en 3 CO₂-uitstoot en de onderneming heeft een KPI opgenomen voor de efficiëntie en recyclebaarheid van het materiaal dat wordt gebruikt voor het maken van de windmolens. Hiermee sluiten de KPI's van de obligatie goed aan bij de duurzaamheidsstrategie van de onderneming. Bovendien is het opstellen van een KPI op materiaalefficiëntie een innovatief doel. Hiermee maakt Vestas de levenscyclus van windmolens circulair.
- **Telefonica:** Een voorbeeld van een innovatieve duurzame obligatie is Telefónica, een Spaanse onderneming actief in de telecommunicatie. De onderneming is een van de grootste telecommunicatieondernemingen ter wereld en biedt mobiele- en vaste telefoniediensten en digitale diensten aan. De duurzame obligatie richt zich op het verbeteren van de energie-efficiëntie van het netwerk, namelijk het zelf opwekken van duurzame energie ten behoeve van eigen bedrijfsvoering, en de ontwikkeling van innovatieve digitale producten. Deze laatste categorie zorgt voor een meer (energie) efficiëntie gegevensoverdracht in een wereld waar data een steeds grotere rol speelt. Daarnaast komen de opbrengsten van de obligatie ten goede aan het vergroten van de toegang tot telecommunicatie in afgelegen gebieden met weinig dekking en heeft Telefónica zichzelf als doel gesteld om lokale start-ups en SMEs te ondersteunen in gebieden met hoge werkloosheid.

Voeren van engagement

ACTIAM voert vele engagementgesprekken per jaar om ondernemingen te stimuleren hun duurzaamheidsrisico's en -kansen inzichtelijk te maken en daarop te acteren. Op die manier kunnen deze ondernemingen stappen zetten in de juiste richting van een duurzame transitie. Engagement betekent het aangaan van een dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd om duurzaam beleid en gedrag te bevorderen. De dialoog kan responsief worden gevoerd, in antwoord op specifieke incidenten, of proactief om oplossingen aan te dragen waarmee de ondernemingen dichter bij het aanvaardbare beleggingsuniversum van ACTIAM komen.

Gezond voedselaanbod

Gezondheid is een belangrijk beleggingsthema op weg naar een duurzame samenleving. Via collectieve engagementinitiatieven zoals de 'Access to Nutrition Index' en het 'ShareAction Healthy Markets Initiative' worden ondernemingen in de voedingsindustrie aangespoord om hierin een proactieve rol op zich te nemen. De focus van beide initiatieven is het stimuleren van transparantie en het stellen van doelstellingen met betrekking tot de verkoop van gezonder voedsel. Vanuit beide initiatieven zijn er in het eerste halfjaar van 2022 gesprekken gevoerd met Unilever, Nestle, Kellogg's en Carrefour. Onderwerpen die hierbij de revue passeerden zijn onder andere de introductie van een gezonder productaanbod, het verkleinen van porties, de betaalbaarheid van gezonde producten en de inzet van marketingcampagnes. Zo kwam bijvoorbeeld ook het verantwoord gebruik van stripfiguren op verpakkingen van producten gericht op kinderen voorbij als thema in de gesprekken.

Klimaat

Een belangrijk element van ons engagementprogramma is de samenwerking met andere beleggers via het Climate Action 100+ (CA100+) initiatief. Sinds de oprichting in 2017, is dit initiatief uitgegroeid tot een van de grootste engagementprogramma's ter wereld waarbij de honderd grootste uitstoters van broeikasgassen worden aangesproken. Het engagement richt zich op het verbeteren van de governance en beheer van klimaatgerelateerde risico's, de te nemen maatregelen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen en het verbeteren van rapportage. Van ondernemingen wordt verwacht dat zij transparant zijn over hun strategie om ervoor te zorgen dat zij een netto-nul-uitstoot bereiken in overeenstemming met het klimaatakkoord van Parijs en om aan te tonen welke plannen zij hebben om dit op korte termijn te gaan realiseren.

Toelatingen en uitsluitingen van ondernemingen, overheden en instellingen

In de kwartaalverslagen van ACTIAM (<https://www.actiam.com/nl/duurzaam-beleggen>) worden de namen van nieuw uitgesloten entiteiten en gronden voor uitsluitingen gepubliceerd.

1.9 **RISICOMANAGEMENT**

ACTIAM bewaakt voortdurend dat het Fonds blijft voldoen aan de voorwaarden en restricties zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de interne uitvoeringsrichtlijnen.

Het risicomanagement van ACTIAM is gebaseerd op het ‘three lines of defense model’. Dit houdt in dat er drie verdedigingslijnen te onderscheiden zijn. In dit model hebben verscheidene organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden. De betreffende drie verdedigingslijnen ondersteunen elkaar en versterken elkaar. De eerste lijn is de lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken met als doel de risico's te beheersen in de operationele processen. De tweede lijn wordt gevormd door stafafdelingen binnen ACTIAM. Deze stafafdelingen hebben de verantwoordelijkheid te toetsen of de invulling van de interne beheersing door het management voldoet aan beleidsuitgangspunten van ACTIAM en zij adviseren de directie van ACTIAM op het gebied van interne beheersing. Stafafdelingen of staffuncties die binnen deze tweede lijn vallen zijn onder andere de afdelingen Risk Management en Compliance. De afdeling Risk Management van ACTIAM is onafhankelijk van de eerste lijn. De afdeling rapporteert periodiek aan het risicomanagementcomité van ACTIAM. De Risk management afdeling ondersteunt en houdt proactief toezicht op de effectiviteit van het risicomanagement. De Compliance functie is een onafhankelijke tweedelijns functie die rapporteert periodiek aan risicomanagementcomité van ACTIAM. De Compliance functie adviseert over en monitort de 1^{ste} lijn in het naleven van relevant wet- en regelgeving.

Binnen Risk Management van ACTIAM worden een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

Internal audit van ACTIAM, die door ACTIAM is uitbesteed aan KPMG, vormt de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen ACTIAM. Internal audit toetst, volkomen onafhankelijk van het management van ACTIAM, de interne beheersing vanuit haar verantwoordelijkheid en rapporteert richting de Raad van Bestuur van de Cardano Group.

De structuur en organisatie van risicomanagement zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving.

In deze paragraaf volgt een beschrijving van de risico's. Vervolgens wordt per Fonds inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's. In [hoofdstuk 2 in de toelichting op de jaarrekening](#) worden de belangrijkste financiële risico's verder gekwantificeerd.

FINANCIËLE RISICO'S

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd.

Het Fonds is blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in financiële instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van het Fonds kan fluctueren op basis van een groot aantal factoren, zoals verwachtingen ten aanzien van economische groei, inflatie en prijsontwikkeling op diverse goederen en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's verschillen per beleggingscategorie en zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat beleggingen van de hele markt of van bepaalde regio's en/of sectoren dalen.

Door middel van een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen van het Fonds wordt getracht om het marktrisico te mitigeren.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van rente-ontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in het Fonds fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan renterisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante Benchmark.

Ter beperking van het renterisico ten opzichte van de Benchmark geldt een vaste bandbreedte als toegestane maximale afwijking van de gemiddeld gewogen looptijd van het Fonds, de zogenoemde duration, ten opzichte van de Benchmark. Ook door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden kan het renterisico worden gemitigeerd.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het Fonds is genoteerd in euro's en loopt valutarisico voor de beleggingen die niet in euro luiden. Valutarisico's worden niet afgedekt.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrument of markt. Het Fonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, dezelfde sector of in specifieke ondernemingen. Het concentratierisico houdt in dat specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van het Fonds dan indien de mate van concentratie geringer is. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het gevoerde beleggingsbeleid en de gehanteerde beleggingsrichtlijnen of van de omvang en samenstelling van het voor belegging beschikbare beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum leidt tot geringere spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

Inflatierisico

Een nauw aan marktrisico verbonden risico is het inflatierisico. Het inflatierisico houdt in dat de reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten in negatieve zin wordt beïnvloed door inflatie. De reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten kan worden bepaald door het effect van de inflatie in mindering te brengen op de nominale waarde van de beleggingen.

Actief rendementsrisico

Het actieve rendementsrisico is het risico dat het rendement van het Fonds afwijkt van dat van de Benchmark van het Fonds doordat de Beheerder onder andere op basis van haar duurzaamheidsbeleid afwijkende posities in zal nemen ten opzichte van de Benchmark. Voor het Fonds ontstaat een actief rendementsrisico als gevolg van het toepassen van het uitsluitingenbeleid, waarvan de belegger zich bewust dient te zijn. Vanwege door de Beheerder gehanteerde ESG-criteria worden bepaalde ondernemingen uitgesloten van belegging, terwijl deze ondernemingen wel deel uit kunnen maken van de Benchmark. Het innemen van actieve posities en het op basis van ESG-overwegingen uitsluiten van ondernemingen brengt actief rendementsrisico met zich mee. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van die opgenomen in de Benchmark van het Fonds. Ingeval sprake is van een negatieve afwijking bestaat het risico dat de doelstelling van het Fonds niet wordt gerealiseerd. Rekening houdend met de duurzame beleidsuitgangspunten en actieve beleggingsbeleid kan actief rendementsrisico slechts in beperkte mate worden gemitigeerd. Om dit risico zoveel als mogelijk te beheersen hanteert de Beheerder in het algemeen prestatienormen.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.

Credit spreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het zogenaamde credit spreadrisico, oftewel het risico dat koersen van vastrentende waarden fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Het credit spreadrisico heeft in het bijzonder betrekking op vastrentende waarden, zoals obligaties en onderhandse leningen. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen of overheden die deze vastrentende waarden uitgeven, oftewel de debiteuren.

De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen, wat zich vertaalt in schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente en/of aflossingsverplichtingen zal voldoen. Hierdoor zal de kredietrisicopremie op financiële instrumenten

die door de debiteur zijn uitgegeven stijgen, wat zich vertaalt in een koersdaling van betreffende instrumenten. De waarde van de beleggingen in vastrentende fondsen fluctueert als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan credit spreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de Benchmark.

Verskillende rating agencies beoordelen de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen en overheden. De inschatting van kredietwaardigheid wordt beïnvloed door zowel factoren die gelden voor een bepaalde onderneming, instelling of overheid, als door factoren die op een bepaalde sector of regio van toepassing zijn. Minder gunstige winstvooruitzichten voor een sector kunnen een negatieve invloed hebben op de inschatting van de kredietwaardigheid van alle ondernemingen in die sector.

Ter beperking van het credit spreadrisico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur (rating) en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

Faillissementsrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het faillissementsrisico. Naast het credit spreadrisico, waarbij ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden beïnvloeden, is het mogelijk dat een debiteur als het gevolg van specifieke factoren van toepassing op deze individuele debiteur niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen, zonder dat dit adequaat in de marktwaarde is verwerkt. Dit wordt faillissementsrisico genoemd. Dit kan leiden tot verlies van de gehele marktwaarde van het financiële instrument. Ter beperking van het faillissementsrisico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur (rating) en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij transacties in financiële instrumenten in gebreke blijft. Tegenpartijrisico wordt onder meer gelopen bij het afsluiten van transacties in afgeleide financiële instrumenten. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door tegenpartijen met voldoende kredietwaardigheid te selecteren. Transacties in financiële instrumenten worden enkel afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van minimaal investment grade-kwaliteit, zoals afgegeven door minimaal een toonaangevende credit rating agency. Om het tegenpartijrisico te mitigeren worden ook met tegenpartijen via ISDA/CSA's afspraken gemaakt over het onderpand dat over en weer moet worden gestort.

Betalingsrisico of settlementrisico

Een specifieke vorm van tegenpartijrisico is betalingsrisico of settlementrisico. Dit risico wordt gelopen bij afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte, financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties met betrekking tot financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico beperkt, ermee rekening houdend dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Overdrachtsrisico of transferrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of het transferrisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland. Ter beperking van dit risico gelden restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat niet tijdig kan worden beschikt over voldoende liquide middelen om aan korte termijn financiële verplichtingen te voldoen, al dan niet onder normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

De mate van verhandelbaarheid van de participaties van het Fonds hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan een officiële gereguleerde markt in financiële instrumenten zijn genoteerd. In het algemeen is dan ook sprake van een zodanige verhandelbaarheid van deze financiële instrumenten dat

aan- en verkopen daarvan tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn.

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico wordt per Fonds bewaakt dat de beschikbare liquiditeit in beginsel voldoende is om aan liquiditeitsverplichtingen te kunnen voldoen en uitstroom te kunnen faciliteren, zowel onder normale scenario's als onder zogenaamde stress scenario's. Op deze manier wordt het risico dat beleggingen moeten worden verkocht tegen ongunstige voorwaarden beperkt.

Risico van het gebruik van derivaten en hefboomfinanciering

In het kader van het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer kan gebruik worden gemaakt van afgeleide financiële instrumenten, oftewel derivaten en Exchange Traded Funds (ETF's).

Derivaten zijn veelal complexe instrumenten. Verschillende factoren hebben invloed op de waarde van derivaten, waaronder de koersontwikkeling van de onderliggende financiële instrumenten of indices waarop de derivaten zijn gebaseerd. De waarde van een derivaat kan sterk stijgen of dalen bij slechts een kleine koersontwikkeling van deze onderliggende activa. Het gebruik van derivaten impliceert tevens dat risico ontstaat als gevolg van hefboomfinanciering. Het beleggingsbeleid van het Fonds is erop gericht dat er geen negatieve waarde van het Fonds kan ontstaan.

Het beleid van de Beheerder betreffende gebruik van derivaten ziet enerzijds op het mitigeren van risico's van een negatieve waarde van het Fonds en anderzijds op het voorkomen van significante ongewenste waarde mutaties. Het beleggingsbeleid van het Fonds is zodanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van het Fonds is geminimaliseerd.

Gebruik van afgeleide financiële instrumenten en ETF's

Het gebruik van derivaten en ETF's is in dit kader uitsluitend toegestaan indien dit naar het oordeel van de Beheerder in het belang is van de participanten, ermee rekening houdend dat met het gebruik van derivaten en ETF's tevens een risico ontstaat dat in indirecte zin blootstelling wordt aangegaan op ondernemingen die van belegging zijn uitgesloten.

Binnen het Fonds zal normaliter enkel van afgeleide financiële instrumenten en ETF's gebruik worden gemaakt ten einde transactiekosten te beperken. Het aanpassen van de portefeuille als gevolg van bijvoorbeeld toe- of uittreding brengt transactiekosten met zich mee. In bepaalde marktomstandigheden kunnen kosten beperkt worden door gebruik te maken van derivaten en ETF's. Daarnaast kan gebruik worden gemaakt van derivaten en ETF's indien het als gevolg van marktomstandigheden tijdelijk niet mogelijk is de index te repliceren via beleggingen in (certificaten van) aandelen die onderdeel uitmaken van de index. Posities in derivaten en ETF's zullen vervolgens zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk worden afgebouwd.

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in [paragraaf 1.10](#) toegelicht.

NIET-FINANCIËLE RISICO'S

Fiscaal en juridisch risico

De juridische en fiscale behandeling van het Fonds kan buiten de macht van het Fonds of de Beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor het Fonds en de Participanten. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de Participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van de Participanten aanzienlijk beïnvloeden.

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het Fonds verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen op één of andere wijze negatief worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht.

Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het Prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van

(belasting)wetgeving. Het Fonds belegt overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes met betrekking tot alle beleggingen in alle landen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

Het Fonds voldoet aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) en de Common Reporting Standard (CRS) en in dat kader in de Nederlandse wetgeving opgenomen bepalingen. Om in dat kader ten aanzien van participanten de status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen, wordt aan participanten documentatie opgevraagd. Als het Fonds, doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op haar beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de intrinsieke waarde (ook wel bekend onder de term Net Asset Value of NAV).

Meer informatie over de fiscale aspecten en de daaraan verbonden risico's vindt u in de toelichting op de jaarrekeningen in de paragraaf Fiscale aspecten.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	De Beheerder heeft periodiek overleg met Juridisch en Fiscaal adviseurs en Compliance.

Compliance risico

Compliance risico betreft het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet of niet tijdig worden onderkend waardoor wet- en regelgeving wordt overtreden. Naast het externe aspect van het compliance risico bestaat er ook een intern deel dat betrekking heeft op het risico dat niet of niet tijdig wordt voldaan aan interne regelgeving (beleid). Binnen ACTIAM wordt periodiek gecontroleerd dat wordt voldaan aan intern geformuleerd beleid en daartoe opgestelde en ingerichte processen. Periodiek wordt gecontroleerd en/of geëvalueerd dat deze blijven voldoen aan relevante wet- en regelgeving.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliance risico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van ACTIAM als gevolg van fraude of het niet naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Met name de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waar ACTIAM zaken mee doet spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met de kernwaarden van ACTIAM, de gedragscode of wettelijke bepalingen worden niet getolereerd. Het risico op fraude wordt gemitigeerd door middel van het door ACTIAM toegepaste 'three lines of defense model' en organisatorische maatregelen op het gebied van interne controle. Daarnaast wordt er, door middel van controleprocessen, door de bewaarder en de externe accountant ook aandacht besteed aan dit risico.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Compliance risico	Laag	Hoog	Compliance risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Juridische Zaken signaleert veranderingen in/ nieuwe wet-en regelgeving. De compliance officer monitort op de tijdige implementatie hiervan. Om integriteit te borgen worden passende maatregelen getroffen door ACTIAM, o.a. screening van klanten en awareness sessies/e-learnings over compliance onderwerpen en compliance beleidsstukken.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico op schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen.

Procesrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is procesrisico. Dit is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van ontoereikende of gebrekkige opzet, bestaan en werking van interne processen.

Systeemrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is systeemrisico. Dit is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van tekortkomingen in informatietechnologiesystemen ten behoeve van adequate en tijdige informatieverwerking en communicatie. Het beschikken over adequate informatietechnologiesystemen is cruciaal om de continuïteit en beheersbaarheid van de processen en dienstverlening ten behoeve van het Fonds te kunnen waarborgen. Er zijn verschillende maatregelen van toepassing om systeemrisico's te mitigeren, waaronder het in geval van uitval beschikbaar hebben van adequate back up en recovery systemen en business continuity planning.

Cybercriminaliteitsrisico

Cybercriminaliteit is een operationeel risico dat steeds prominenter wordt, met name de ransomware dreiging groeit. In 2022 heeft zich het OKTA incident voorgedaan bij een leverancier. OKTA is een zogenaamde single sign-on applicatie die wordt gebruikt bij een IT leverancier om toegang te krijgen tot ACTIAM's hoofdsysteem. Ondanks deze hack, heeft dit niet geleid tot ongeoorloofde toegang daar hiervoor een extra authenticatie benodigd is. Daarnaast is een retrospectieve analyse gemaakt gericht op ongeoorloofde toegang, ook hieruit kwamen geen bevindingen. Evenwel is het uitbestedingsbeleid aangepast waarin expliciet de kwaliteit van cybersecurity maatregelen dienen te worden beoordeeld. Daarnaast heeft de oorlog in Ukraine geleid tot verhoogde monitoring/paraatheid. Zo zijn alle inlogmogelijkheden vanuit Rusland en Ukraine geblokkeerd en wordt berichtgeving van het Nationaal Cyber Security Center nauwlettend gevolgd. De organisatorische en technologische maatregelen die zijn getroffen om cybercriminaliteitsrisico's te mitigeren zijn onverminderd geldig. Ook de awareness rondom dit risico zal later dit jaar uitgebreid aandacht krijgen.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Operationeel risico	Laag	Hoog	Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	ACTIAM's internal control framework maakt onderdeel uit van een ISAE 3402 type II rapport die onderhavig is aan een controle door een externe accountant.

Duurzaamheidsrisico

Duurzaamheidsrisico betreft het risico dat het beoogde rendement op beleggingen van een Fonds en daarmee het Fonds negatief wordt beïnvloedt door een onverantwoorde of onzorgvuldige omgang met duurzaamheidsaspecten of ESG-aspecten van ondernemingen, overheden of instellingen en financiële instrumenten waarin wordt belegd. Meting van de duurzaamheidsrisico's vindt plaats op basis van gegevens van onafhankelijke dataleveranciers en Value At Risk data met betrekking tot klimaatrisico's. De beheersing en de mitigatie van de duurzaamheidsrisico's vindt plaats door screening van ondernemingen, engagement en eventueel uitsluiting van belegging op basis van de Algemene Uitsluitingscriteria en Aanvullende Uitsluitingscriteria.

ACTIAM is ervan overtuigd dat de integratie van duurzaamheidsaspecten en -risico's in het beleggingsbeleid leidt tot betere risico-rendementsprofielen van het Fonds. Naast duurzaamheidsrisico's met betrekking tot individuele ondernemingen of sectoren, houdt ACTIAM ook rekening met duurzaamheidsrisico's die kunnen spelen in specifieke landen of regio's, zoals toenemende blootstelling aan natuurrampen (onder andere door klimaatverandering) of maatschappelijke onrust. Door rekening te houden met duurzaamheidsrisico's en -kansen, ontstaat er een bredere kijk op de ondernemingen, overheden en instellingen waarin ACTIAM belegt en wordt de besluitvorming daaromtrent verbeterd, wat uiteindelijk kan leiden tot selectie van ondernemingen, overheden en instellingen met lagere neerwaartse risico's en gunstigere rendementen.

Ondernemingen, overheden en instellingen kunnen ook risico lopen door betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken. Over het algemeen leidt een verminderde betrokkenheid bij controversiële thema's en praktijken voor entiteiten tot minder marktrisico's en lagere kapitaalkosten. Lagere kapitaalkosten gaan doorgaans gepaard met een hogere waardering van beleggingen en/of meer rendementspotentieel. In het prospectus wordt ingegaan op specifieke duurzaamheidsrisico's en de wijze waarop ACTIAM daarmee omgaat.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Duurzaamheidsrisico	Laag	Hoog	Duurzaamheidsrisico's hebben in de verslagperiode geen materiële impact gehad op het Fonds.	Het duurzaamheidsrisico wordt onder andere beheerst door het beleggingsuniversum minimaal viermaal per jaar en de lijst met uitgesloten bedrijven minimaal tweemaal per jaar te toetsen op de uitsluitingscriteria.

Bewaarnemingsrisico

Bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de custodian dan wel, indien van toepassing, bij subcustodians die zijn aangesteld. Ter beperking van het bewaarnemingsrisico heeft de custodian interne beheersingsmaatregelen getroffen.

BNP Paribas Securities Services SCA, Amsterdam branch, is aangesteld als bewaarnemer (custodian) voor de beleggingsinstellingen onder beheer van ACTIAM. Daarnaast is BNP Paribas Securities Services SCA, Amsterdam branch, aangesteld als bewaarder (depository). Dit is een afgescheiden afdeling van BNP Paribas Securities Services SCA die een controlerende taak heeft.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Er zijn controlemaatregelen getroffen met de bewaarder onder andere middels de bewaardersverklaring. Tevens zijn er controlemaatregelen getroffen bij de bewaarnemer, oftewel custodian. Deze worden beheerst door het verkrijgen van de ISAE 3402 type II rapportage, voorzien van een verklaring van een externe accountant, waarbij ACTIAM de zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. ACTIAM heeft de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services SCA. De uitvoering van het engagement- en stembeleid is uitbesteed aan Sustainalytics. Tot 20 juni 2022 maakte ACTIAM verder gebruik van de informatietechnologie diensten van Athora Netherlands N.V. Met ingang van 20 juni 2022 zijn de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V.

De uitgangspunten van de samenwerking met uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. In deze overeenkomsten zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat ACTIAM kan voldoen aan de eisen welke voortvloeien uit de Wft en de AIFMD. Voorts zijn in de overeenkomsten bepalingen opgenomen met betrekking tot prestatienormen, onderlinge informatieverschaffing en de vergoeding.

ACTIAM heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbesteede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de periodieke rapportages en verantwoordingsoverleggen met de service organisaties. Assurance rapportages, zoals ISAE 3402 rapporten, worden gebruikt om vast te stellen dat de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende uitbestedingsrelatie adequaat en effectief zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd, zoals het uitvoeren van een due diligence. In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen met betrekking tot aansprakelijkheden tussen ACTIAM en de betreffende partij.

RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Uitbestedingsrisico	Laag	Hoog	Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Het uitbestedingsrisico wordt beheerst op basis van de toepassing van het uitbestedingsbeleid waarin het monitoren van gedelegeerde taken centraal staat, onder meer op basis van periodieke bijeenkomsten met de uitbestedingsrelatie en het verkrijgen van de ISAE 3402 type II rapportage, voorzien van een verklaring van een externe accountant, waarbij ACTIAM zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.



1.10 RISICO'S IN DE VERSLAGPERIODE

Beleggen in ACTIAM Impact Euro Credit Fund brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In paragraaf 1.9 wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE ¹	BEHEERSING
Marktrisiko Op basis van het beleggingsbeleid worden marktriscoposities ingenomen.	Laag	Hoog	Standaarddeviatie ² per 30 juni 2022: 4,3% (ultimo 2021: 2,9%). De VaR ³ per 30 juni 2022 is 8,9% (ultimo 2021: 5,1%).	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisiko.
Renterisiko Er is sprake van renterisiko. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ⁴ per 30 juni 2022: 4,7 (ultimo 2021: 5,0). Modified duration benchmark per 30 juni 2022: 4,7. Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben.	In de verslagperiode werden transacties gedaan om de rentegevoeligheid van het Fonds ten opzichte van de benchmark beperkt te houden. ACTIAM streeft ernaar om de rentegevoeligheid maximaal 2 te laten afwijken van de benchmark. ⁵
Actief rendementsrisico Het Fonds heeft een actief duurzaam beleggingsbeleid.	Laag	Laag	Tracking error ⁶ per 30 juni 2022: 0,1% (ultimo 2021: 0,3%).	Vanwege onder- en overwegingen en uitsluitingen zal de portefeuille afwijken van de benchmark.
Kredietrisico Het Fonds belegt in (staats)obligaties; er is sprake van kredietrisico.	Laag	Hoog	Na deze tabel is een overzicht van de kredietkwaliteit van de portefeuille opgenomen. De gemiddelde rating van de obligaties in het Fonds per 30 juni 2022: BBB+ (ultimo 2021: A).	De beleggingen worden over landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er wordt voor minimaal 90% belegd in vermogenstitels met een minimale gemiddelde rating van ten minste BBB-. Daarnaast kan maximaal 10% worden belegd in vermogenstitels met een lagere gemiddelde rating.
Concentratierisiko Het Fonds is gericht op Europese obligaties.	Hoog	Hoog	De drie grootste debiteuren van het Fonds per 30 juni 2022: Tennet Holding BV, Prologis International Funding Ii Sa en CaixaBank Sa. Onderstaande diagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisiko.	Binnen de lidstaten van de Europese Unie, Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zwitserland is er sprake van een hoge mate van spreiding.
Liquiditeitsrisico Doordat voornamelijk in liquide vastrentende waarden wordt belegd is het liquiditeitsrisico beperkt.	Gemiddeld	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

- De significante afwijking van de risicocijfers ten opzichte van ultimo 2021 heeft met name te maken met de beleidswijziging van het Fonds, per 1 april 2022. Voor een nadere toelichting over deze beleidswijziging wordt verwezen naar paragraaf 1.6.
- De volatiliteit van het Fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de standaarddeviatie van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds. Op 1 april 2022 wijzigde het beleggingsbeleid van het Fonds, waarbij de tenaamstelling van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds is aangepast naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.
- De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden, bepaalt de VaR techniek de verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de VaR van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van dagelijkse rendementen horende bij de voorganger van het Fonds. Op 1 april 2022 wijzigde het beleggingsbeleid van het Fonds, waarbij de tenaamstelling van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds is aangepast naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.
- De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het Fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- In de eerste helft van 2022 bleef de rentegevoeligheid van het Fonds ten opzichte van de benchmark onder de maximale grens van 2.
- De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille kan afwijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Bij het berekenen van de tracking error van het Fonds wordt tevens gebruik gemaakt van maandrendementen horende bij de voorganger van het Fonds. Op 1 april 2022 wijzigde het beleggingsbeleid van het Fonds, waarbij de tenaamstelling van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds is aangepast naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.

1.11 PORTEFEUILLEBELEID EN RENDEMENT

RENDEMENT

	FONDS-VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S ¹	RENDEMENT OP BASIS VAN BEURSKOERS ²	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN ²	RENDEMENT BENCHMARK ³	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN EURO ⁴	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO ¹	BEURSKOERS PER PARTICIPATIE IN EURO ¹
1e halfjaar 2022	82,2	-13,15%	-12,61%	-12,78%	-	16,86	16,78
2021	77,1	-1,82%	-1,86%	-1,84%	0,25	19,30	19,32
2020	4,4	2,31%	2,45%	2,44%	⁻⁵	19,91	19,93
2019	3,9	3,87%	3,77%	4,03%	0,20	19,44	19,48
2018	3,1	-0,45%	-0,01%	-0,01%	5,70	18,93	18,95

1 Ultimo verslagperiode.

2 Inclusief herbelegd dividend. Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil in rendement ontstaan.

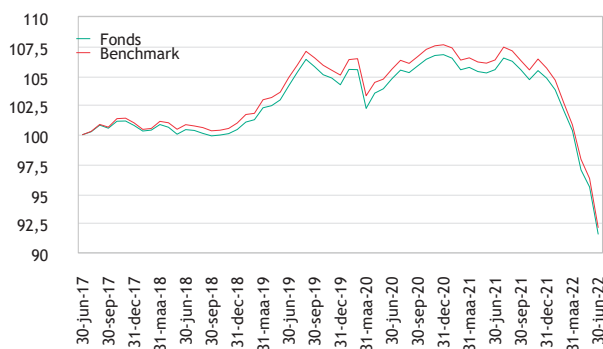
3 Vanaf 1 april 2022 is de benchmark gewijzigd. De nieuwe benchmark betreft iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates (TR). Tot 1 april 2022 was er sprake van een samengestelde benchmark, namelijk 50% iBoxx € Sovereign 1-10 Index (TR) en 50% iBoxx € Non Sovereign Index (TR).

4 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

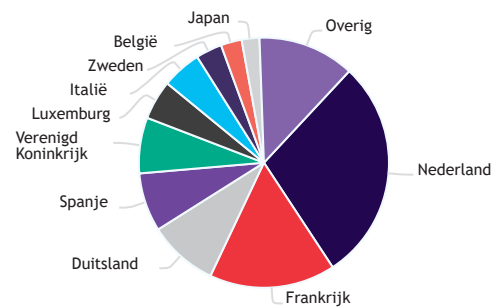
5 De dividendberekening over 2019, gebaseerd op de minimum doorstootverplichting, kwam bij het Euro Obligatiefonds uit op € 0,00 dividend.

Voor meer informatie over het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten wordt verwezen naar de toelichting op het fondsvermogen, als onderdeel van de toelichting op de balans, van het betreffende Fonds.

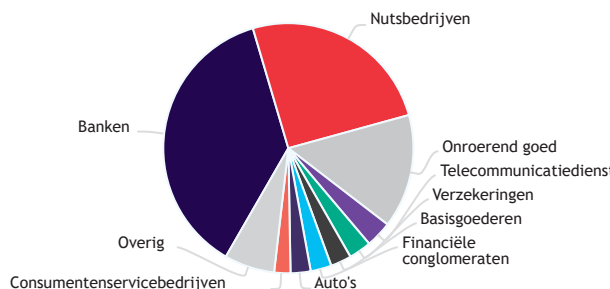
GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



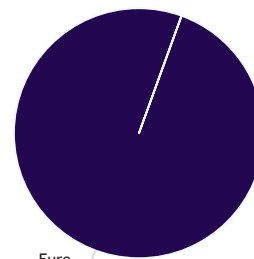
LANDENVERDELING



SECTOREN



VALUTA'S



Het Fonds behaalde in de eerste helft van 2022 een negatief rendement. De gestegen kapitaalmarktrente en een hogere risico-opslag voor credits (spread) zijn verantwoordelijk voor het verlies. De Europese Centrale Bank (ECB) verraste de markten met een agressieve verklaring. Christine Lagarde, de president van de ECB, benadrukte dat er dringend moet worden opgetreden om de inflatie te beteugelen. In juni steeg de inflatie in de eurozone van

8,1% tot 8,6% (j-o-j), wat hoger was dan de consensusverwachting en ruim viermaal hoger dan de inflatiedoelstelling van de ECB. In combinatie met de aanhoudend agressieve toon van de Fed, dreef de angst voor hoge inflatiecijfers de kapitaalmarktrente op naar het hoogste niveau sinds jaren. De spreads op de Europese markten voor bedrijfsobligaties zijn aanzienlijk opgelopen. De angst voor lagere bedrijfswinsten en zwakkere balansen van bedrijven zijn de belangrijkste redenen hiervoor. Beleggers verlangen een hogere risicopremie nu de risico's voor een stagflatie of recessie toenemen. Vooral de obligaties van conjunctuurgevoelige emittenten met een zwakkere creditrating stonden onder druk. Verzekeraars bleven obligaties met een hogere rating kopen, wat steun bood aan de spreads in deze categorie. De vastgoedsector presteerde zwak, terwijl door de energiecrisis ook de obligatieprijzen van sommige nutsbedrijven sterk onder druk kwamen.

Actief beheer voegde extra rendement toe aan het Fonds. De outperformance werd met name in de eerste drie maanden van het jaar behaald. Het aanhouden van een lagere duration versus de benchmark in een omgeving van hogere rentes was de grote drijver achter de outperformance. Daarnaast droegen ook de tijdelijke onderweging in credits (bedrijfsobligaties) en de selectie binnen credits positief bij aan de relatieve performance.

PORTEFEUILLEBELEID

Het beleid van het Fonds was tot en met 31 maart 2022 gericht op het waarde toevoegen door het voeren van actief beleid. Voorbeelden hiervan waren duratiebeleid, categorieallocatie, landselectie, sector onder- en overwegingen en debiteurenselectie. Het Fonds begon het eerste kwartaal met een onderwogen durationpositie van circa 0,5 jaar. Dit met het oog op de visie van een hogere renteverwachting. Gedurende het kwartaal werd deze positie ingekort en weer uitgebreid als gevolg van het fluctuerende sentiment op de kapitaalmarkt. Gedurende de eerste drie maanden van 2022 werd na een flinke toename van de creditspreads winstgenomen op de onderwogen positie in deze categorie.

Vanaf 1 april belegt het Fonds in duurzame bedrijfsobligaties van hoofdzakelijk 'investment grade' kwaliteit met positieve maatschappelijke impact en voert een actief beleggingsbeleid. Ook kan gedeeltelijk worden belegt in obligaties van (supranationale) instellingen die aan de overheid zijn gerelateerd. Alle duurzame obligaties moeten een 'positieve maatschappelijke impact' genereren en worden als 'groen', 'sociaal', 'duurzaam', of 'sustainability linked bonds' gecategoriseerd. De beleggingen beogen alleen activiteiten en projecten te financieren die een rechtstreekse bijdrage leveren aan een schoner milieu of aan betere sociale omstandigheden. Goede voorbeelden hiervan is de groene obligatielening van chipmachinefabrikant ASML en een duurzame obligatielening van het Franse telecombedrijf Orange. Deze leningen maken dan ook deel uit van de portefeuille.

ESG-score & percentage beleggingen in green bonds

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in [paragraaf 1.8](#), berekent ACTIAM voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het ACTIAM's ESG-team en dient te allen tijde hoger te zijn dan die van de benchmark. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 81 (ultimo 2021: 70), tegenover 63 (ultimo 2021: 62) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

Het Fonds heeft in haar beleid een voorkeur voor beleggingen in obligaties uitgegeven door bedrijven die actief bijdragen aan het realiseren van de 'Sustainable Development Goals' ('SDGs') zoals geformuleerd door de Verenigde Naties. De Beheerder streeft ernaar om in dat kader minimaal 10% van de portefeuille aan te houden in zogeheten groene obligaties ('green bonds'). Het percentage van de portefeuille aangehouden in green bonds bedroeg ultimo verslagperiode 70,3%⁴ (ultimo 2021: 12,5%).

⁴ Door de beleidswijziging van het Fonds, per 1 april 2022, is het percentage van de portefeuille aangehouden in green bonds aanzienlijk hoger dan het percentage per ultimo 2021. Voor een nadere toelichting over deze beleidswijziging wordt verwezen naar paragraaf 1.6.



2 **Halfjaarcijfers 2022**

2.1 BALANS, WINST- EN VERLIESREKENING EN KASSTROOMOVERZICHT

BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF.1	30-06-2022	31-12-2021
Beleggingen	1		
Obligaties		80.870	76.284
Futures		-39	-
		80.831	76.284
Vorderingen		548	691
Overige activa			
Liquide middelen		889	154
Kortlopende schulden		77	40
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.360	805
Activa min kortlopende schulden		82.191	77.089
Fondsvermogen	2		
Gestort kapitaal		93.694	78.165
Overige reserves		-432	34.479
Onverdeeld resultaat		-11.071	-35.555
Totaal fondsvermogen		82.191	77.089

1 De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF.1	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		394	9.808
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-4.054	-44.096
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-7.322	-671
In rekening gebrachte op- en afslagen		46	-
Som der bedrijfsopbrengsten		-10.936	-34.959
Bedrijfslasten	3		
Beheervergoeding		132	-
Overige bedrijfslasten		3	34
Som der bedrijfslasten		135	34
Resultaat		-11.071	-34.993

1 De referenties in de winst- en verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.



KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-11.071	-34.993
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-11.071	-34.993
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.054	44.096
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7.322	671
Aankoop van beleggingen	-107.648	-786.001
Verkoop van beleggingen	91.725	3.376.121
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-137	12.618
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	46	99
Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten	-15.709	2.612.611
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	23.856	136.117
Inkoop van participaties	-7.683	-2.750.677
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	280	-66
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-9	-19
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	16.444	-2.614.645
Totaal nettokasstromen	735	-2.034
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	735	-2.034
Liquide middelen begin van de verslagperiode	154	2.532
Liquide middelen eind van de verslagperiode	889	498

2.2 TOELICHTING OP DE HALFJAARCIJFERS

ALGEMEEN

Het ACTIAM Impact Euro Credit Fund (nader te noemen: Fonds) is vormgegeven als een fonds voor gemene rekening als bedoeld in artikel 2 lid 3 van de Wet Vpb en heeft een open-end structuur. Het Fonds opteert voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft en valt onder de reikwijdte van de AIFM Richtlijn. Het Fonds is opgericht voor onbepaalde tijd. Op 1 april 2022 is de naam van het Fonds aangepast van ACTIAM Duurzaam Euro Obligatiefonds naar ACTIAM Impact Euro Credit Fund.

Tevens wijzigden op 1 april 2022 de voorwaarden van het Fonds. De wijziging ziet op het beleggingsbeleid verder te verduurzamen door hoofdzakelijk te beleggen in duurzame bedrijfsobligaties met positieve maatschappelijke impact, derhalve wordt niet langer of slechts voor een beperkt deel in staatsobligaties belegd. In dit kader is het kredietrisicoprofiel van de verhoogd. Om aan te sluiten bij het gewijzigde beleggingsbeleid is daarbij de benchmark aangepast naar iBoxx EUR Green, Social & Sustainability Bonds Corporates. Voor een verdere detaillering van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het prospectus.

Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder en staat onder toezicht van de AFM en DNB. De Participaties zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0010579090. Het Fonds is zowel toegankelijk voor professionele als voor niet-professionele beleggers en beschikt tevens over een beursnotering.

De halfjaarcijfers zijn opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten en uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Op onderdelen zijn in dit halfjaarverslag bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

ACTIAM N.V. (ACTIAM), die het beheer voert over het Fonds, is per 1 januari 2022 een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. Op 1 januari 2022 heeft Athora Netherlands N.V. de verkoop van ACTIAM aan Cardano Risk Management B.V. afgerond.

Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen is juridisch eigenaar van het vermogen van het Fonds. ACTIAM fungeert als directie van Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen.

Bewaarder

De bewaarder is een onder wettelijk toezicht staande entiteit met als wettelijke taken onder andere het monitoren van kasstromen, naleving van beleggingsbeleid en eigendomsverificatie ten aanzien van de financiële activa van de Fondsen. BNP Paribas Securities Services S.C.A., Amsterdam branch is aangesteld als bewaarder en custodian.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Verslagperiode

De verslagperiode van het Fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022. Aangezien het Fonds vanaf 2 juli 2021 een voorzetting is van de Euro Obligatiepool betreffen de vergelijkende cijfers voor wat betreft de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 de cijfers van Euro Obligatiepool.

Vreemde valuta

Zowel de functionele valuta als de presentatievaluta is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen op rapportagedatum.

Voor aan- en verkopen gedurende de verslagperiode zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst- en verliesrekening in vreemde valuta worden eveneens de transactiekoersen gehanteerd. Verschillen uit hoofde van de valutaomrekening op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de waardeveranderingen verwerkt. Verschillen uit hoofde van valutaomrekening op vorderingen en schulden worden in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de valutaresultaten verwerkt.

Het Fonds belegt in euro's.

Opname van een actief of verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar 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.

Een in de balans opgenomen actief of verplichting blijft op de balans als een transactie (met betrekking tot het actief of de verplichting) niet leidt tot een belangrijke verandering in de economische realiteit met betrekking tot het actief of de verplichting.

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Verder worden activa en verplichtingen 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/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien:

- er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en simultaan af te wikkelen;
- het stellige voornemen bestaat om de posten netto en simultaan af te wikkelen.

De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Verantwoording van baten en lasten

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

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

Activa en passiva worden tegen reële waarde in de balans opgenomen, tenzij anders vermeld. Wijzigingen in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling worden beschouwd als een stelselwijziging en verwerkt in lijn met artikel 2:362 BW.

Gebruik van schattingen

Het opstellen van het halfjaarbericht vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de verslagperiode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige verslagperiodes waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten beleggingen, vorderingen, overige activa en kortlopende schulden. Onder de beleggingen zijn tevens opgenomen afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Financiële instrumenten worden verwerkt op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Bij

een vervolwaardering tegen reële waarde worden de transactiekosten verwerkt als waardeverandering in de winst- en verliesrekening.

Financiële instrumenten worden niet langer opgenomen indien (nagenoeg) alle rechten op economische voordelen of risico's op de positie zijn overgedragen. De transactiekosten bij verkoop worden in de post waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Beleggingen

De beleggingen staan ter vrije beschikking van het Fonds. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet van toepassing of niet toegestaan.

Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met RJ 290.916 volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in de halfjaarcijfers tegen reële waarde worden gewaardeerd. Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de prijs-component van de reële waarde, sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Voor financiële activa en financiële verplichtingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde dient de beleggingsentiteit aan te geven waar de boekwaarden van zijn afgeleid.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar de volgende waarderingniveaus (categorieën):

- Categorie 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen;
- Categorie 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties;
- Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW); of
- Categorie 4: de reële waarde is afgeleid van een andere geschikte waarderingmethodiek.

De portefeuille van het Fonds bestaat volledig uit beleggingen in categorie 1.

Als beleggingen op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde beleggingen rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er sprake is van een actieve markt wordt gebruikgemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante middenkoersen (tussen de biedkoersen en de laatkoersen) ten tijde van het slot van de markt. Wanneer er geen actieve markt beschikbaar is voor een vastrentende belegging, wordt gebruikgemaakt van een koers die is afgeleid van quoteringen van vergelijkbare beleggingen, of van een koers op basis van een indicatieve quote die is verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Indien dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de beurswaarde of als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme waarderingmodellen of op basis van een marktopgave.

Andere waarderingmodellen en veronderstellingen zouden tot andere schattingen kunnen leiden. Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord in de post derivaten onder beleggingen op de passivazijde van de balans.

Voor ontvangen onderpand in verband met openstaande derivatenposities geldt dat het Fonds in de balans een schuld aan de tegenpartij opneemt voor het terug te betalen onderpand. Voor verstrekt onderpand in verband met openstaande derivatenposities neemt het Fonds een vordering op de tegenpartij op. Over het ontvangen of verstrekte onderpand wordt rente berekend.

Valutatermijncontracten

De marktwaarde van valutatermijncontracten wordt bepaald met behulp van een standaard model. Via het informatiesysteem van Bloomberg (Bloomberg Terminal) worden parameters en prijzen (quotes) ingelezen.

Futures

De marktwaarde van futures wordt bepaald aan de hand van de notering op een beurs of een andere gereguleerde markt.

Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is nagenoeg gelijk aan de nominale waarde, omdat de deposito's een korte looptijd hebben.

Callgelden

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Vorderingen en schulden

Vorderingen en schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Aangezien er geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen en schulden.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering en wordt dit toegelicht in de toelichting op de halfjaarcijfers.

Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De nominale waarde is nagenoeg gelijk aan de marktwaarde als gevolg van de korte looptijden van de betreffende posten.

Fondsvermogen

Het totaal van fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De uit hoofde van plaatsing respectievelijk inkoop van participaties ontvangen respectievelijk betaalde bedragen worden nagenoeg geheel verwerkt in het gestort kapitaal van het Fonds.

Bij de uitgifte en inkoop van participaties door het Fonds wordt de intrinsieke waarde van de participaties verhoogd met een opslag respectievelijk verlaagd met een afslag om tot de uitgifte- respectievelijk inkoopprijs te komen. Deze op- en afslagen dienen met name ter dekking van transactiekosten die worden gemaakt. De op- en afslagen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de post 'In rekening gebrachte op- en afslagen' en komen geheel ten goede aan het Fonds.

De op- en afslagen worden jaarlijks door de Beheerder vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. De Beheerder kan het betreffende percentage aanpassen indien het lange termijn gemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd.

Participaties als fondsvermogen

Participatiehouders van het Fonds hebben het recht om hun participaties terug te verkopen aan het Fonds en de participaties van het Fonds hebben daarmee een kenmerk van vreemd vermogen. De participaties van het Fonds worden echter in de halfjaarcijfers als fondsvermogen verantwoord, omdat de participaties aan de volgende kenmerken voldoen:

- de houder van de participaties heeft recht op een pro rata deel van de netto activa in het Fonds; en
- de participaties zijn achtergesteld ten opzichte van alle andere verplichtingen van het Fonds.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen. De resultaten worden toegerekend aan de verslagperiode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Beleggingsresultaten

Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen kosten van beleggingen worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe resultaten worden opbrengsten uit rente en dividend gepresenteerd. Dividend wordt op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Het dividend betreft het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. In het geval van 'keuze dividend' (cashdividend of stockdividend) wordt bij de keuze voor stockdividend het niet ontvangen cash dividend verantwoord en als kostprijs van het stockdividend geregistreerd. Overige directe beleggingsresultaten worden aan de verslagperiode toegerekend waarin zij optreden.

Onder de indirecte resultaten worden de waardeveranderingen van beleggingen, de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten, over de verslagperiode verantwoord. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode in mindering te brengen.

Transactiekosten

Eventuele transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord. Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve niet geactiveerd. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Het totaalbedrag aan geïdentificeerde transactiekosten van beleggingen (naast de transactiekosten van derivaten) over de verslagperiode, wordt toegelicht in de toelichting op de halfjaarcijfers.

Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden verwerkt in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten worden verwerkt in de verslagperiode waarop zij betrekking hebben.

Beheervergoeding

Een onderdeel van de bedrijfslasten is de beheervergoeding. Het Fonds is aan de Beheerder een beheervergoeding en een servicevergoeding verschuldigd. De beheervergoeding dient ter dekking van de kosten die betrekking hebben op het vermogensbeheer en de interne kosten die de Beheerder maakt ten behoeve van het beheer van het Fonds, met uitzondering van de transactiekosten. De servicevergoeding dient ter dekking van hoofdzakelijk de kosten van derde partijen die verband houden met het beheer van het Fonds.

De beheer- en servicevergoeding (een all-in vergoeding) worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het Fonds. Dit gebeurt naar rato van de in het prospectus genoemde percentages op jaarbasis en het vermogen van elk afzonderlijk Fonds per dagultimo. De Beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde beheer- en servicevergoeding in rekening bij het Fonds.

Ten laste van het Fonds komen tevens transactie- en interestkosten. Alle overige kosten, zoals de vergoeding voor vermogensbeheer, fondsadministratie, de Bewaarder, accountantskosten, kosten van (half)jaarverslagen, kosten verband houdend met wettelijk toezicht en regelgeving, oproepingskosten, kosten voor het houden van vergaderingen en kosten voor het doen van mededelingen, komen ten laste van de Beheerder.

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) van een Fonds omvat alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten factor wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld fondsvermogen van het desbetreffende Fonds. Het gemiddeld

fondsvermogen is berekend op basis van de frequentie van het afgeven van de intrinsieke waarde. Alle afgegeven intrinsieke waarden gedurende de verslagperiode worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven intrinsieke waarden.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille van een Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in beleggingsportefeuilles. Een eventuele negatieve omloopfactor geeft aan dat toe- en uittreding in een Fonds niet per definitie gepaard hoeft te gaan met effectentransacties in onderliggende beleggingsportefeuilles.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

- Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen);
- Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de Fondsen;
- X: de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds. De gemiddelde intrinsieke waarde is berekend op basis van de frequentie van het afgeven van de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle afgegeven intrinsieke waarden gedurende de verslagperiode worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven intrinsieke waarden.

GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat, door aanpassingen hierop, tot kasstromen herleid. Kasstromen die betrekking hebben op beleggingen, de mutaties in voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Overige kasstromen die samenhangen met toetreding en uittreding zijn opgenomen onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

FISCALE ASPECTEN

Vennootschapsbelasting

Het Fonds opteert voor de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb en is daardoor volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Op een VBI rust geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

Het Fonds kan zich in principe niet beroepen op bilaterale verdragen ter voorkoming van dubbele belasting tussen Nederland en andere landen. Dit betekent dat eventuele buitenlandse bronbelasting op inkomsten van het Fonds in beginsel niet in aanmerking komen voor reductie of teruggaaf onder een belastingverdrag. De Nederlandse eenzijdige regeling om bronbelasting te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting biedt evenmin uitkomst zodat eventuele bronbelastingen volledig op het Fonds drukken.

Het Fonds zelf keert in beginsel geen dividend uit, rekening houdend met de structuur als vrijgestelde beleggingsinstelling waarvoor geen zogeheten doorstootverplichting geldt. Het Fonds is vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting op uitkeringen aan Participanten.

Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van het Fonds wordt verwezen naar het prospectus van het Fonds.

FINANCIËLE RISICO'S EN BEHEERSINGSMATREGELEN

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. De risico's komen voort uit het beheren van beleggingsportefeuilles.

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd. In de toelichting op de balans onder de beleggingen (hoofdstuk 2.2.1) wordt het marktrisico gekwantificeerd in de tabellen betreffende landenverdeling en sectorallocatie.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van renteontwikkelingen. Door middel van de beleggingen in vastrentende waarden waarin belegd wordt staat het Fonds ultimo verslagperiode bloot aan renterisico.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. Aangezien het Fonds alleen belegt in euro's staat het Fonds niet bloot aan valutarisico.

Concentratierisico

Een nauw aan marktrisico gerelateerd risico is het concentratierisico. In de toelichting op de beleggingen op de balans van het Fonds is een landen- en sectorenverdeling van de beleggingen opgenomen die de verdeling / concentratie van de beleggingen weergeeft.

Actief rendementsrisico

De mate waarin het rendement van het Fonds afwijkt van de benchmark wordt weergegeven door de tracking error.

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van de vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 82,3 miljoen (ultimo 2021: € 77,1 miljoen).

Credit spreadrisico

Tevens kan het Fonds een credit spreadrisico (specifieke vorm van kredietrisico) lopen op beleggingen in vastrentende waarden. De koersen van vastrentende waarden kunnen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Voor een uitgebreide toelichting ten aanzien van dit risico wordt verwezen naar hoofdstuk 1.9 Risicobeheer.

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode loopt het Fonds beperkt tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten. Bij aan- en verkooptransacties met betrekking tot financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico beperkt, ermee rekening houdend dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Liquiditeitsrisico

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.

Inflatierisico

Een nauw aan marktrisico verbonden risico is het inflatierisico. Het inflatierisico houdt in dat de reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten in negatieve zin wordt beïnvloed door inflatie. De reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten wordt in dit kader gevormd door de nominale waarde na aftrek van het effect van inflatie. Het inflatierisico wordt gemitigeerd door het spreiden van beleggingen over landen.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar hoofdstuk 1.9 Risicobeheer.

Bewaarnemingsrisico

Bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de custodian dan wel, indien van toepassing, bij subcustodians die zijn aangesteld. Ter beperking van het bewaarnemingsrisico heeft de custodian interne controle maatregelen getroffen.



BNP Paribas Securities Services SCA, Amsterdam branche is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian voor de AIF-Fondsen onder beheer van ACTIAM. Bij de selectie van BNP Paribas Securities Services SCA, Amsterdam branche is gelet op onder andere reputatie, passende dienstverlening, kredietwaardigheid en de kwaliteit van de dienstverlening die onder andere wordt gecontroleerd aan de hand van de ISAE 3402 type II verklaring.

2.2.1 TOELICHTING OP DE BALANS

1 BELEGGINGEN

Obligaties

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	76.284	2.694.215
Aankopen	107.648	819.428
Verkopen	-91.263	-3.378.846
Lossingen	-100	-13.025
Gerealiseerde waardeveranderingen	-4.377	-44.694
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-7.322	-794
Stand ultimo periode	80.870	76.284

Op 30 april 2021 zijn vanwege herstructurerings obligaties overgeheveld van het Fonds naar het Zwitserleven Obligatiefonds. Vanaf die datum is het Zwitserleven Obligatiefonds direct gaan beleggen in obligaties. De regel verkopen in 2021 bestaat voor een saldo van € 2.664,7 miljoen (inclusief negatief € 40,1 miljoen gerealiseerde herwaardering) uit het opheffen van de participatie van het Zwitserleven Obligatiefonds in het Fonds (voorheen: Euro Obligatiepool) per 30 april 2021 en de overheveling van de directe beleggingen van het Fonds (voorheen: Euro Obligatiepool) naar het Zwitserleven Obligatiefonds.

Bij alle bovenstaande transacties is erop toegezien dat de transitie tegen marktconforme voorwaarden heeft plaatsgevonden. Gedurende de verslagperiode zijn er geen verdere transacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Futures

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	-	-
Verkopen	-362	59
Gerealiseerde waardeveranderingen	323	-59
Stand ultimo periode	-39	-

Toelichting effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De modified duration geeft een indicatie van de procentuele waardemutatie van de portefeuille bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	30-06-2022	31-12-2021
Effectief rendement	3,82%	0,26%
Coupon rendement	1,20%	0,88%
Gemiddeld resterende looptijd	5,51 jaar	5,68 jaar
Modified duration	5,09	5,49

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het Fonds bevinden is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen waarbij geldt dat sprake is van voldoende liquiditeit op de betreffende markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.



Sectorallocatie

In € 1.000	30-6-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Banken	30.122	37,1	4.790	6,3
Nutsbedrijven	20.430	25,3	2.004	2,6
Onroerend goed	11.894	14,7	1.165	1,5
Telecommunicatiediensten	2.711	3,4	1.381	1,8
Verzekeringen	2.369	2,9	659	0,9
Basisgoederen	2.220	2,7	516	0,7
Financiële conglomeraten	2.159	2,7	5.561	7,3
Auto's	2.081	2,6	1.617	2,1
Consumentenservicebedrijven	1.686	2,1	596	0,8
Staat(sgegarandeerd)	1.614	2,0	53.738	70,4
Gezondheidszorg	1.209	1,5	622	0,8
Energie	865	1,1	814	1,1
Technologie	665	0,8	708	0,9
Kapitaalgoederen	634	0,8	618	0,8
Voeding en dranken	211	0,3	1.287	1,7
Media	-	-	208	0,3
Totaal	80.870	100,0	76.284	100,0

Landenallocatie

In € 1.000	30-6-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Nederland	23.272	28,8	7.965	10,4
Frankrijk	13.212	16,3	13.913	18,2
Duitsland	7.246	9,0	16.247	21,2
Spanje	6.163	7,6	8.736	11,5
Verenigd Koninkrijk	5.827	7,2	1.503	2,0
Luxemburg	4.152	5,1	977	1,3
Italië	4.090	5,1	8.263	10,8
Zweden	2.736	3,4	1.529	2,0
België	2.217	2,7	2.135	2,8
Japan ¹	1.822	2,3	100	0,1
Verenigde Staten ¹	1.801	2,2	3.852	5,0
Australië ¹	1.674	2,1	399	0,5
Portugal	1.605	2,0	509	0,7
Denemarken	1.356	1,7	819	1,1
Ierland	1.228	1,5	1.110	1,5
Noorwegen	1.170	1,4	1.118	1,5
Finland	754	0,9	1.315	1,7
Zwitserland	295	0,4	303	0,4
Mexico ¹	211	0,3	454	0,6
Oostenrijk	-	-	2.042	2,7
Canada ¹	-	-	613	0,8
Filipijnen ¹	-	-	507	0,7
Slowakije	-	-	312	0,4
Peru ¹	-	-	220	0,3
Colombia ¹	-	-	216	0,3
Polen	-	-	210	0,3
Indonesië ¹	-	-	208	0,3
Slovenië	-	-	205	0,3
Chili ¹	-	-	200	0,3
Singapore ¹	-	-	102	0,1
Tsjechië	-	-	102	0,1
Letland	-	-	100	0,1
Totaal	80.831	100,0	76.284	100,0

1 De landenverdeling gaat uit van de wettelijke domiciliëring van de betreffende beleggingen uit de beleggingsportefeuille. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat er in de tabel een aantal landen vermeld worden die geen deel uitmaken van de regio waarin wordt belegd. De betreffende beleggingen staan echter wel genoteerd aan een beurs binnen de betreffende regio.



Ratingallocatie obligaties

In € 1.000	30-6-2022		31-12-2021	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	571	0,7	24.870	32,7
AA+	489	0,6	3.909	5,1
AA	841	1,0	12.769	16,7
AA-	2.276	2,8	1.436	1,9
A+	2.909	3,6	398	0,5
A	2.706	3,3	2.021	2,6
A-	16.258	20,1	3.511	4,6
BBB+	23.047	28,6	11.381	14,9
BBB	16.775	20,7	5.694	7,5
BBB-	9.611	11,9	9.682	12,7
BB+	3.974	4,9	517	0,7
BB	944	1,2	96	0,1
B+	469	0,6	-	0,0
Totaal	80.870	100,0	76.284	100,0

Aflossing obligaties

In € 1.000	30-6-2022		31-12-2021	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	861	1,1	3.258	4,3
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	26.406	32,7	35.972	47,1
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	40.658	50,2	29.530	38,7
Aflossing na 10 jaar	12.906	16,0	7.524	9,9
Totaal	80.831	100,0	76.284	100,0

2 FONDSVERMOGEN

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Gestort kapitaal		
Stand aan het begin van de periode	78.165	2.360.780
Uitgegeven participaties	23.856	136.117
Ingekochte participaties	-8.327	-2.442.909
Stand ultimo periode	93.694	53.988
Overige reserves		
Stand aan het begin van de periode	34.479	274.854
Ingekochte participaties	644	-307.768
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-35.555	74.238
Stand ultimo periode	-432	41.324
Onverdeeld resultaat		
Stand aan het begin van de periode	-35.555	74.238
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	35.555	-74.238
Resultaat over de verslagperiode	-11.071	-34.993
Stand ultimo periode	-11.071	-34.993
Totaal fondsvermogen	82.191	60.319



Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	3.995.046	52.181.685
Uitgegeven participaties	1.306.768	3.687.097
Ingekochte participaties	-427.917	-51.873.736
Stand ultimo periode	4.873.897	3.995.046

Meerjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Intrinsieke waarde	82.191	77.089	2.709.872	2.881.397	2.784.295
Totaal resultaat	-11.071	-35.555	74.238	115.144	-423
Aantal uitstaande participaties	4.873.897	3.995.046	52.181.685	57.007.049	57.340.344
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	16,86	19,30	51,93	50,54	48,56
Beurskoers	16,78	19,32	n.v.t. ¹	n.v.t.	n.v.t.
Per participatie (in € 1)					
Rente obligaties	0,09	5,29	0,48	0,25	0,75
Waardeveranderingen	-2,63	-23,78	0,93	1,77	-0,75
Op- en afslagen	0,01	0,01	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,03	-0,08	-	-	-
Totaal resultaat²	-2,56	-18,56	1,40	2,02	-0,01

1 Per 31 december 2020 en eerdere boekjaren was er geen sprake van een beurskoers.

2 Het totaal resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

2.2.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

3 OVERIGE BEDRIJFSLASTEN

Onder de overige bedrijfslasten zijn opgenomen:

Overige bedrijfslasten

in duizenden euro's	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Rente rekening courant	3	34
Totaal	3	34

LOPENDE KOSTEN FACTOR

De lopende kosten factor van een beleggingsfonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. In onderstaande tabel worden geen vergelijkende cijfers opgenomen aangezien er bij de Euro Obligatiepool (voorganger van het Fonds) tot 2 juli 2021 geen sprake was van het in rekening brengen van beheervergoeding. Vanaf 2 juli 2021 bedroeg de beheervergoeding 0,35%. Vanaf 1 april 2022 is de beheervergoeding verlaagd van 0,35% naar 0,30%.

Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022
Som der bedrijfslasten	132
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	82.320
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,32%

OMLOOPFACTOR

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 203,88% (eerste halfjaar 2021: 71,53%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het Fonds. Op deze manier wordt inzicht gegeven in de mate waarin er actief beheer in de beleggingsportefeuille plaatsvindt.

De hoge omloopfactor in het eerste halfjaar 2022 wordt veroorzaakt door een wijziging per 1 april 2022 in het beleggingsbeleid van het Fonds. Deze wijziging ziet toe op het verder te verduurzamen van de beleggingen door hoofdzakelijk te gaan beleggen in duurzame bedrijfsobligaties met positieve maatschappelijke impact, waarbij derhalve niet langer of slechts voor een beperkt deel in staatsobligaties zal worden belegd.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn in beperkte mate te bepalen, omdat de transactiekosten van vastrentende waarden in de aan- en verkoopkosten zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 7.623 (eerste halfjaar 2021: € 9.547).

WERKNEMERS

Het Fonds heeft geen werknemers in dienst. ACTIAM, de Beheerder van het Fonds, verricht de werkzaamheden voor het Fonds.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de halfjaarcijfers 2022 van het Fonds.

2.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met aan ACTIAM gelieerde partijen. Het kan de volgende transactiesoorten betreffen: valutatransacties, bancaire diensten en bemiddelingsdiensten. Indien transacties worden verricht met gelieerde partijen zullen deze onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een transactie met een gelieerde partij buiten een gereglementeerde markt, markt in financiële instrumenten of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, zal in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Ingevolge het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf) worden de entiteiten die deel uitmaken van de groep van Cardano Risk Management B.V. aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds.

Naast het kopen en verkopen van participaties in het Fonds, zijn er in de verslagperiode geen effectentransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Vanuit MiFID II-vereisten is het niet toegestaan om gebruik te maken van softdollar-arrangementen. Deze arrangementen betreffen diensten en producten van financiële dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten in deze Onderliggende Beleggingsinstellingen aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

Uitbesteding werkzaamheden

Ten behoeve van de uitvoering van het beheer van de Fondsen maakt de Beheerder gebruik van diensten van derden. Hieronder volgt een overzicht van de werkzaamheden waarvoor de Beheerder opdracht aan derden heeft gegeven:

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Informatietechnologie diensten	Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V. ¹
Informatietechnologie diensten	Athora Netherlands N.V. ²
Uitvoering van administratie, rapportage en verslaglegging	BNP Paribas Securities Services SCA
Uitvoering van het engagements- en stembeleid	Sustainalytics
<p>1 Vanaf 20 juni 2022 wordt er gebruik gemaakt van de informatietechnologie diensten van Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management, Cardano Risk Management B.V.</p> <p>2 Tot 20 juni 2022 werd er gebruik gemaakt van de informatietechnologie diensten van Athora Netherlands N.V.</p>	

ACTIAM maakt gebruik van de diensten van een derde partij voor informatietechnologie diensten, de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging van het Fonds en de uitvoering van engagement- en stembeleid van het Fonds. De uitgangspunten van de samenwerking met de verschillende uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in een overeenkomst. In deze overeenkomst zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat de Beheerder kan voldoen aan de uitbestedingseisen welke voortvloeien uit de Wft. Voorts zijn in de overeenkomst bepalingen opgenomen met betrekking tot prestatienormen, onderlinge informatieverschaffing en de vergoeding. De kosten van uitbestede werkzaamheden komen volledig ten laste van de Beheerder.

De Beheerder is te allen tijde bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instelling(en) te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.



Rotterdam, 30 augustus 2022

Directie van ACTIAM N.V.

H.H.J.G. Naus
M.S. Schlejen
M.C. Strijbos
J. Sunderman
H.S.R. Veelaert



3

Overige gegevens

3.1 **BELANGEN DIRECTIE EN RAAD VAN TOEZICHT**

Geen van de leden van de directie van ACTIAM en van de Raad van Toezicht heeft een persoonlijk belang in een belegging die wordt aangehouden door het Fonds.

3.2 **BEOORDELINGSVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van ACTIAM Impact Euro Credit Fund

Onze conclusie

Wij hebben de tussentijdse financiële informatie van ACTIAM Impact Euro Credit Fund beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling hebben wij geen reden om te veronderstellen dat de in het halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van ACTIAM Impact Euro Credit Fund niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394, "Tussentijdse berichten".

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2022;
- de winst- en verliesrekening over de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie'.

Wij zijn onafhankelijk van ACTIAM Impact Euro Credit Fund (verder ook: de beleggingsentiteit) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de tussentijdse financiële informatie

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394, "Tussentijdse berichten". In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de beleggingsentiteit.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- Het actualiseren van ons inzicht in de beleggingsentiteit haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop

opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;

- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- Het inwinnen van inlichtingen bij de beheerder en andere functionarissen;
- Het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- Het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenkomt met of aansluit op de onderliggende administratie van de beleggingsentiteit;
- Het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- Het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- Het overwegen of de beheerder alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen; en
- Het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 30 augustus 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA

