

A full-page background image featuring the Eiffel Tower in Paris, France. The tower is the central focus, shown in a low-angle shot that emphasizes its height. The sky is a clear, vibrant blue with scattered white clouds. In the foreground, several pink magnolia flowers are in bloom, adding a touch of softness and color to the scene. The city of Paris is visible in the background, with various buildings and structures under a bright, sunny sky.

Jaarverslag 2023

ASR Property Fund

ASR Property Fund

Voor meer informatie:
ASR Real Estate B.V.
Archimedeslaan 10
3584 BA Utrecht

Telefoon: +31 30 257 98 61

www.asrrealestate.nl

Inhoudsopgave

Kerncijfers 4

Jaarverslag 6

Algemeen	6
Strategie van het Fonds	6
Terugblik 2023	7
Duurzaamheid	7
Structuur van het Fonds	7
AIFMD rapportage – Fonds restricties	8
Bewaarder	8
Governance	9
Beloning van de AIF Manager	10
Verklaring van de bewaarder	11
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	12
Marktontwikkelingen	14
Vooruitzichten 2024	23
Risico's	24
Portefeuilleontwikkeling	33
Resultaatontwikkeling	35
Analyse relatieve performance van het Fonds	37

Financiële resultaten 2023 38

Balans per 31 december 2023	39
Winst- en verliesrekening	40
Kasstroomoverzicht	41
Toelichting op de jaarrekening	42
Risico's	46
Toelichting op de balans per 31 december 2023	52
Toelichting op de winst- en verliesrekening	54
Gebeurtenissen na balansdatum	56

Overige gegevens 57

Statutaire regeling resultaatbestemming	57
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	58

Bijlagen 62

Bijlage 1: Portefeuille beursgenoteerd vastgoed per 31 december 2023	62
Bijlage 2: Annex IV	64

Kerncijfers

(bedragen x € 1.000 tenzij anders aangegeven)

Portefeuilleresultaat in procenten

	2023	2022
Fondsresultaat		
Direct resultaat	-3,6%	-4,6%
Indirect resultaat	25,2%	-38,9%
Fondskosten	-0,6%	-0,6%
Financieringskosten (netto)	0,0%	0,0%
Totaal fondsresultaat	21,0%	-44,1%
Rendement per aandeel		
Uitgekeerd dividend	0,0%	0,0%
Koersrendement	17,9%	-36,2%
Totaal rendement per aandeel	17,9%	-36,2%
Koersverloop (bedragen in euro's)		
Koers begin periode	24,32	38,10
Fondsresultaat	4,35	-13,78
Koers einde periode	28,67	24,32

Kerncijfers

	31-12-2023	31-12-2022
Netto vermogenswaarde fonds	276.025	169.203
Beursgenoteerd vastgoed	273.454	165.721
Overige activa	2.932	3.779
Totaal activa fonds	276.386	169.500

Het totaalfondsresultaat is berekend op basis van het gemiddelde aantal participaties in het boekjaar 2023.

Het totaalakoersrendement per aandeel is berekend op basis van koersstanden 31-12-2022 en 31-12-2023.

Kernresultaten

	2023	2022
Beursgenoteerd vastgoed		
Dividend vastgoedaandelen	5.353	6.985
Gerealiseerd verkoopresultaat	-13.569	-15.898
Waarderingsresultaat vastgoedaandelen	58.409	-74.826
Overige koers- en valutaresultaten	-49	-33
Totaal beursgenoteerd vastgoed	50.144	-83.772
Fondskosten		
Beheerfee	-1.053	-901
Administratieve kosten	-96	-84
Overige kosten	-166	-135
Totaal fondskosten	-1.315	-1.120
Financieringsresultaat (netto)	63	-16
Fondsresultaat na belastingen	48.892	-84.908

Jaarverslag

De directie biedt hierbij haar jaarverslag aan voor het jaar dat geëindigd is op 31 december 2023.

Algemeen

ASR Property Fund (hierna 'het Fonds') is opgericht op 4 januari 2021 naar Nederlands recht en gevestigd aan de Archimedeslaan 10, 3584 BA in Utrecht. Het Fonds is een voortzetting van het ASR Property Fund N.V., dat opgericht is op 1 maart 2006. Laatstgenoemde heeft haar activiteiten per 31 december 2020 gestaakt. Het Fonds heeft als doel om ten behoeve van Participanten vermogen te beleggen in onroerende zaken alsmede hiervan afgeleide financiële instrumenten en vermogenswaarden, op zodanige wijze dat de risico's worden gespreid en aantrekkelijke rendementen kunnen worden behaald. Het Fonds heeft geen personeel in dienst.

Binnen a.s.r. real estate is a.s.r. real assets investment partners verantwoordelijk voor het selecteren en monitoren van de asset managers aan wie dagelijks beheer van de beursgenoteerde vastgoedaandelen is uitbesteed. AXA REIM SGP (hierna 'AXA') en Van Lanschot Kempen Investment Management B.V. (hierna 'VLKIM') hebben beide een mandaat gekregen voor het dagelijks beheer van de beursgenoteerde vastgoedaandelenportefeuille. De administratie van het Fonds is uitbesteed aan Caceis Netherlands N.V. Daarnaast is BNP Paribas S.A. aangesteld als AIF-Depositary van het Fonds en als custodian van de beursgenoteerde vastgoedaandelen. Zij is onder meer belast met de bewaking van de kasstromen alsmede de bewaring van de effecten in de beleggingsportefeuille van het Fonds.

Op pagina 9 en in het prospectus van het Fonds wordt nader ingegaan op de structuur van het Fonds, waaronder de governance en verwante partijen zoals de Bewaarder.

Strategie van het Fonds

Het Fonds streeft ernaar om 100% van alle activa te beleggen in Europees beursgenoteerd vastgoed en maakt geen gebruik van derivaten en vreemd vermogen. Particulieren kunnen enkel beleggen in het Fonds via unit-linked polissen en pensioenproducten van a.s.r. De strategie voor de beursgenoteerde vastgoedaandelen is gericht op de meest liquide Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen, waarbij er maximaal 25% kan worden belegd in het Verenigd Koninkrijk genoteerde vastgoedondernemingen. Door te kiezen voor Europees beursgenoteerd vastgoed krijgen beleggers toegang tot de Europese vastgoedmarkt, aantrekkelijke dividendrendementen en liquiditeit.

Beursgenoteerde vastgoedaandelen kunnen door hun liquide karakter de flexibiliteit bieden om bijvoorbeeld in- en uitstroom van participanten te faciliteren. Waarbij wordt gepoogd om zo stabiel mogelijke (relatieve) rendementen voort te brengen, ondanks het beurskarakter van de beleggingsportefeuille. Derhalve hebben de asset managers van de beursgenoteerde vastgoedaandelen een beperkte mogelijkheid gekregen om af te wijken van de benchmark (tracking error van maximaal 1,5%) waartegen de resultaten van de portefeuille worden afgemeten.

De gehele portefeuille wordt afgezet tegen een benchmark bestaande uit een samenstelling van de volgende indices:

- 50% FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Liquid 40 Capped;
- 50% FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Liquid 40 ex UK Capped.

Terugblik 2023

Het Fonds behaalde in 2023 een fondsresultaat van 21,0% na fondskosten. Het direct rendement bedroeg +/- 3,6%, en bestond uit een dividendrendement van 2,3% en een gerealiseerd verkoopresultaat van +/- 5,9%¹. Het indirect rendement was 25,2% terwijl de fondskosten +/- 0,6% bedroegen. Ultimo 2023 bestond het Fonds voor 99% uit beursgenoteerd vastgoed en voor 1% uit liquiditeiten en vorderingen. De portefeuille kende een volatiel verloop gedurende 2023, dat in absolute en relatieve termen met positieve koersontwikkelingen werd afgesloten. Het jaar werd tot november 2023 gekenmerkt door negatieve koersontwikkelingen, waarna het jaar met uitzonderlijk positieve koersontwikkelingen werd afgesloten. Doordat gangbare verkoopmomenten voornamelijk plaatsvonden in maanden van negatieve koersontwikkelingen draagt het gerealiseerde verkoopresultaat negatief bij aan het directe rendement.

Net als in het jaar 2022 werd 2023 voor Europees beursgenoteerd vastgoed gekenmerkt door rentebewegingen en de verwachtingen ten aanzien hiervan. Vanaf pagina 14 wordt nader ingegaan op de ontwikkelingen en gebeurtenissen die invloed hadden op het resultaat van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille. Het Fonds slaagde erin om het jaar met een positief relatief koersrendement af te sluiten van 0,24%². Dit werd grotendeels gedreven door de actieve benadering van de asset managers die verantwoordelijk zijn voor het dagelijkse beheer van de beursgenoteerde vastgoedaandelen. In een jaar van volatiele koersontwikkelingen pakten de keuzes op portefeuilleniveau positiever uit ten opzichte van de benchmark. Op pagina 33 wordt het relatieve resultaat van de beleggingen van het Fonds toegelicht.

Het fondsmanagementteam kwam in 2023 twaalfmaal bijeen, waarvan viermaal met de statutaire directie van de AIF manager. De Raad van Advies kwam tweemaal bijeen, terwijl er tweemaal een participantenvergadering werd gehouden. Onder andere de volgende onderwerpen werden behandeld tijdens de vergaderingen:

- Beleggingsbeleidsplan 2024 – 2026;
- ESG-beleidsplan 2024 – 2026;
- Jaarverslag 2022 en halfjaarbericht 2023;
- Ontwikkelingen participanten;
- Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR);
- Communicatie met stakeholders;
- Marktontwikkelingen Europees beursgenoteerd vastgoed.

Gedurende 2023 kwam het fondsmanagementteam maandelijks bijeen met zowel AXA als VLKIM, als onderdeel van de reguliere monitoringswerkzaamheden. Gedurende het jaar werd op momenten dat de Europese beursgenoteerde vastgoedmarkt uitzonderlijke koersontwikkelingen doormaakten tevens contact gezocht met AXA en VLKIM.

Duurzaamheid

Per 10 maart 2021 is de 'Sustainable Finance Disclosure Regulation' (SFDR) van toepassing op het Fonds. De SFDR-verklaring van het Fonds is te vinden op website van de AIF Manager (a.s.r. real estate). In de verklaring legt het Fonds uit hoe het duurzaamheid benadert, en hoe het duurzaamheid heeft verankerd in haar strategie en in haar investeringsbeslissingen. Daarnaast heeft ASR Nederland N.V. ook een groepsbreed beloningsbeleid met duurzaamheidsaspecten wat ook door de AIF Manager wordt toegepast. Zie verder ook Annex IV in dit rapport.

Structuur van het Fonds

Het Fonds heeft geen personeel in dienst. a.s.r. real assets investment partners is verantwoordelijk voor het selecteren en monitoren van de asset managers aan wie het dagelijks beheer van de beursgenoteerde vastgoedaandelen is uitbesteed. Het beheer van beursgenoteerde vastgoedaandelen is uitbesteed AXA en VLKIM. De administratie van het Fonds is uitbesteed aan Caceis Netherlands N.V. (hierna 'Caceis'). Daarnaast is BNP Paribas S.A. (hierna 'BNP') aangesteld als AIF-Depositary van het Fonds en als custodian van de vastgoedaandelen. Zij is onder meer belast met de bewaking van de kasstromen alsmede de bewaring van de effecten in de beleggingsportefeuille van het Fonds.

1 Voor het gerealiseerde verkoopresultaat wordt de verkoopprijs van vastgoedaandelen gedurende 2023 afgezet tegen de boekwaarde per 31-12-2022.

2 Na fondskosten.

AIFMD rapportage – Fonds restricties

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft a.s.r. real estate de AIFM-vergunning verstrekt. Als gevolg hiervan is BNP verplicht uitgebreid te rapporteren over risico's en restricties. De AIF manager rapporteert elk kwartaal aan DNB over resultaten en risico's. De (financiële) restricties waaraan het Fonds dient te voldoen zijn onder meer de volgende:

- Beleggingen alleen in vastgoed en vastgoed gerelateerde producten;
- Beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde vastgoedaandelen buiten Europa zijn uitgesloten.

Gedurende 2023 voldeed het Fonds aan deze restricties.

Bewaarder

Custodian

Onder de vergunning van de AIFMD is a.s.r. real estate verplicht om voor het Fonds voor beursgenoteerd vastgoed een bewaarder (Custodian) aan te stellen. Dit gebeurt op basis van een custody services agreement, die het Fonds heeft met BNP Paribas S.A. (BNP). Verantwoordelijkheden van BNP als Custodian voor beursgenoteerd vastgoed betreft:

- Het bewaren van de beursgenoteerd vastgoedaandelen;
- Het settlen van transacties in beursgenoteerd vastgoedaandelen;
- Het uitvoeren van corporate actions;
- Tax reclaims;
- Proxy voting in de vergaderingen van beursgenoteerd vastgoedaandelen;
- Cash management orders boeken, andere valuta.

Bewaarder (depository)

Onder de vergunning van de AIFMD is a.s.r. real estate verplicht om een bewaarder aan te stellen. Voor het Fonds betreft dit ook BNP Paribas S.A. (BNP). BNP is op grond van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen bevoegd om toezicht uit te oefenen op vastgoedvermogensfondsen.

Governance

Juridisch Eigenaar

De Juridisch Eigenaar van het vermogen van het Fonds is Stichting Juridisch Eigenaar ASR Property Fund. De Juridisch Eigenaar is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 80551149, statutair gevestigd in Utrecht en kantoorhoudende aan de Archimedeslaan 10 in Utrecht. De Juridisch Eigenaar heeft conform artikel 4:37j Wft als enige statutaire doel het houden van het juridische eigendom van de vermogensbestanddelen die deel uitmaken van het Fonds conform de Fondsvoorwaarden. Alle zaken of vermogensrechten die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Juridisch Eigenaar ten behoeve van de Participanten in het Fonds. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds worden aangegaan op naam van de Juridisch Eigenaar. De vermogensbestanddelen worden door de Juridisch Eigenaar gehouden voor rekening en risico van de Participanten.

Het bestuur van de Juridisch Eigenaar wordt gevormd door ASR Real Estate B.V. ('AIF Manager'). De statutaire bestuurders van de AIF Manager zijn:

- de heer D. Gort;
- de heer M. Kroot³

De Fund Director ondersteunt het bestuur van de AIF Manager bij het beheer van het Fonds. De Fund Director wordt op zijn beurt ondersteund door het Fonds Management Team en de Raad van Advies. Het fondsmanagementteam is binnen a.s.r. real estate belast met werkzaamheden ten behoeve van het Fonds. Het fondsmanagementteam ondersteunt de Fund Director. Zo houdt het fondsmanagementteam contact met de Participanten, de Custodian en de Depositary van het Fonds.

Raad van Advies

Het Fonds heeft tevens een Raad van Advies. Deze Raad van Advies staat de AIF Manager in haar taakuitoefening met advies terzijde en bij de algemene gang van zaken binnen het Fonds. De Raad van Advies adviseert de AIF Manager desgevraagd of op eigen initiatief over aangelegenheden die het Fonds betreffen.

Bij de vervulling van hun taak richten de leden van de Raad van Advies zich naar het belang van het Fonds en het belang van de Participanten van het Fonds.

Participantenvergadering

Binnen zes maanden na afloop van het boekjaar of, indien de AIF Manager of de Juridisch Eigenaar dit in het belang van de Participanten gewenst acht, zal de AIF Manager een Participantenvergadering bijeenroepen conform de Fondsvoorwaarden.

In het [prospectus](#) van het Fonds is de governance nader uiteengezet, welke is te vinden op de website van de AIF Manager.

³ De heer M. Kroot verving per oktober 2023 de heer H.D. de Haan als statutair bestuurder van ASR Real Estate B.V.

Beloning van de AIF Manager

Het beloningsbeleid wordt bepaald op het niveau van ASR Nederland N.V., en maakt deel uit van het HR-beleid. Het beleid wordt bepaald door overheidsbeleid en de publieke opinie over beloningen in de financiële sector. Het beloningsbeleid ondersteunt de strategische en zakelijke doelstellingen van ASR Nederland N.V. en moet ASR Nederland N.V. helpen bij het aantrekken en behouden van goede medewerkers. Sinds 1 juli 2014 omvat het beloningsbeleid alle salarisschalen bestaande uit een vast inkomen. Het vaste salaris bestaat uit een vast maandelijks bruto salaris, een vakantievergoeding van 8% en een dertiende maand. De hoogte van het vaste salaris wordt bepaald door het gewicht van de baan en de salarisgroep (het hoger management is hiervan uitgezonderd). Het vaste salaris groeit jaarlijks met 3% (mits hiervoor ruimte bestaat in de salarisschaal). Het vaste salaris wordt geïndexeerd volgens de collectieve loonstijging van de verzekeringssector.

Alle werknemers en directieleden die werkzaamheden verrichten voor het Fonds zijn in dienst bij ASR Nederland N.V. Tussen a.s.r. real estate en de HR-afdeling van ASR Nederland N.V. bestaat een inleenovereenkomst. Tussen ASR Nederland N.V. en a.s.r. real estate bestaat een overeenkomst inzake de allocatie van de kosten. Tussen beide entiteiten is een kostenallocatiemethodiek afgesproken, waarmee op basis van fte-gedreven kostenallocatiesleutels de personeelskostoerekening aan a.s.r. real estate plaatsvindt. De totale kosten van a.s.r. real estate over 2023 bedragen € 36,8m en zijn opgenomen in het inkomenstatement in de periode waarop zij betrekking hebben. Dit gebeurt op basis van accruals. Deze totale kosten zijn opgebouwd uit personeelskosten van € 27,8m, met een gemiddelde van 200 fte, inclusief twee directeuren. € 0,5m van de totale personeelskosten kunnen worden toebedeeld aan de directeuren van de AIF Manager. De overige personeelskosten komen voor rekening van drie zogeheten 'identified staff members' en overig personeel. Op 31 december 2023 bedroeg het totaal aantal fte bij a.s.r. real estate 205. De overige kosten, bestaande uit onder andere ICT-, business support-, advies- en marketingkosten bedragen in totaal € 9,0m.

De totale beloning van de medewerkers die betrokken zijn bij het Fonds maakt deel uit van de beheervergoeding. Deze vergoeding komt ten goede aan a.s.r. real estate. Het aantal personeelsleden dat geheel of gedeeltelijk bij de activiteiten van het Fonds betrokken is wordt geschat op 4 fte. Het Fonds heeft geen eigen personeel in dienst. Dit getal is gebaseerd op een inschatting van de hoeveelheid werk die medewerkers hebben verricht voor het Fonds.

De totale beloning voor de medewerkers van a.s.r. real estate die betrokken zijn bij het Fonds bedraagt € 0,6m (2022: € 0,6m). Dit bedrag is door de AIF Manager, via de beheervergoeding, volledig doorbelast aan het Fonds. Onderstaande tabel geeft de samenstelling weer van de beloning van de medewerkers die betrokken zijn bij het Fonds:

Beloning					
Bedragen in € miljoenen	Aantal begunstigen	Vaste beloning	Variabele beloning	Totaal beloning	Procentuele verdeling
2023					
Directie	2	0,01	-	0,01	2%
Identified staff	-	-	-	-	0%
Overige medewerkers	2	0,55	-	0,55	98%
Totaal	4	0,56	-	0,56	100%
2022					
Directie	2	0,01	-	0,01	2%
Identified staff	-	-	-	-	0%
Overige medewerkers	3	0,63	-	0,63	98%
Totaal	5	0,64	-	0,64	100%

Er zijn geen medewerkers direct bij het Fonds betrokken, waarvan de werkzaamheden een significante invloed hebben op het risicoprofiel van het Fonds. Hierdoor zijn de medewerkers die werkzaamheden voor het Fonds verrichten geclassificeerd als Overige medewerkers. In overeenstemming met Artikel 1: 120 paragraaf 2 sub a van de Wft rapporteren wij dat niemand een beloning heeft ontvangen die meer bedraagt dan € 1,0m.

Verklaring van de bewaarder

Overwegende:

- BNP Paribas S.A. ('de bewaarder') is aangesteld om op te treden als bewaarder van het ASR Property Fonds FGR ('het fonds') uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) ('AIFM Richtlijn').
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de bewaarovereenkomst d.d. 11 juni 2015 die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen (de 'bewaarovereenkomst').
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in het kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 ('de verslagperiode').

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert zijn taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wetten, regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de 'regelgeving'). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de bewaarovereenkomst en omvatten, naast het in bewaarneming nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds.
- Het zorgdragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving.
- Het zorg dragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt.
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving.
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft gedurende de verslagperiode die activiteiten uitgevoerd die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder heeft, op basis van de aan hem beschikbaar gestelde informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, niet vastgesteld dat de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder, niet heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend, anders dan de rechten en plichten als omschreven in de regelgeving. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de bewaarovereenkomst.

Amsterdam, 15 februari 2024

Sicco Plesman
Head of Depositary and Fiduciary Services

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Het Fonds handelt in lijn met het EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en heeft haar SFDR-verklaring gepubliceerd op haar website. Conform SFDR classificeert het Fonds als financieel product die ecologische karakteristieken promoot zoals uiteengezet in Artikel 8 lid 1 van Verordening (EU) 2019/2088.




Het Fonds promoot de ecologische doelstelling 'mitigatie van klimaatverandering', conform artikel 9 van de EU Taxonomieverordening. De volgende ecologische kenmerken worden gepromoot door het Fonds.

Bijdragen leveren aan het milieu en de maatschappij:

- Het aangaan van lange termijnrelaties met partijen die ook ecologische en maatschappelijke doelstellingen nastreven;
- Het hebben van positieve sociale en ecologische scores op portefeuilleniveau;
- Het hebben van (onderliggende) beleggingen die bijdragen aan de mitigatie van klimaatverandering.

De indicatoren die worden gebruikt om de voortgang in het behalen van de ecologische en sociale doelstellingen te meten zijn te vinden in het ESG-beleid van het Fonds en in onderstaande tabel. Aanvullende toelichting op deze strategische doelstellingen is terug te lezen in het ESG-beleid van het Fonds. Dit ESG-beleid wordt jaarlijks herijkt en gepubliceerd op de website van a.s.r. real estate. Er is geen index als referentiebenchmark inzake duurzaamheid aangewezen. In de bijlage treft u de pre-contractuele SFDR informatie van het Fonds. Additionele fondsspecifieke informatie over SFDR en EU Taxonomy kunt u eveneens vinden op de website van a.s.r. real estate.

Strategische doelstellingen 2024-2026

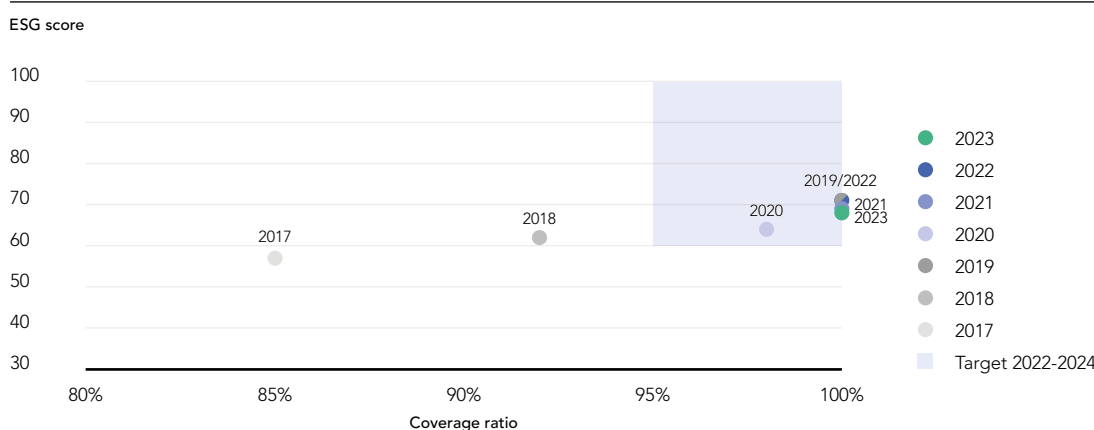
		Target 2024	Target 2026
	Environment		
	Coverage ratio beursgenoteerde vastgoedportefeuille voor ESG score	≥95%	100%
	Minimale relatieve ESG score beursgenoteerde vastgoedportefeuille	≥65	≥65
	Beschikbare CO ₂ voetafdruk van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille	≥95%	100%
	Net zero carbon commitments in portefeuille	n/a	100%
	- Science Based Targets voor net zero carbon commitments in portefeuille	≥75%	≥95%
	GRESB-deelname portefeuille (onderliggende beleggingen)	≥75%	≥95%
	- Streefscore GRESB (gewogen gemiddeld)	≥75	≥75
Rekening houdend met fysieke klimaatrisico's	50%	≥60%	
	Social		
	Persoonlijke ontwikkeling medewerkers		
	- Opleiding en seminars (% jaarlijkse loonsom)	1%	1%
	- Duurzame inzetbaarheid medewerkers (% jaarlijkse loonsom)	1%	1%
	Focus op gezondheid en welzijn (eMood score®)	≥7,5	≥7,5
Medewerkerstevredenheid (eMood score®)	≥7,5	≥7,5	
	Governance		
	Betrouwbare bedrijfsvoering	✓	
Alignment met duurzaamheidsrichtlijnen	✓		

Beursgenoteerd Vastgoed

Binnen het beleggingsproces van beursgenoteerde vastgoedondernemingen wordt duurzaamheid als belangrijk onderdeel beschouwd door zowel AXA als VLKIM. De asset managers hebben zowel modellen als ESG-experts tot hun beschikking bij het meenemen van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces.

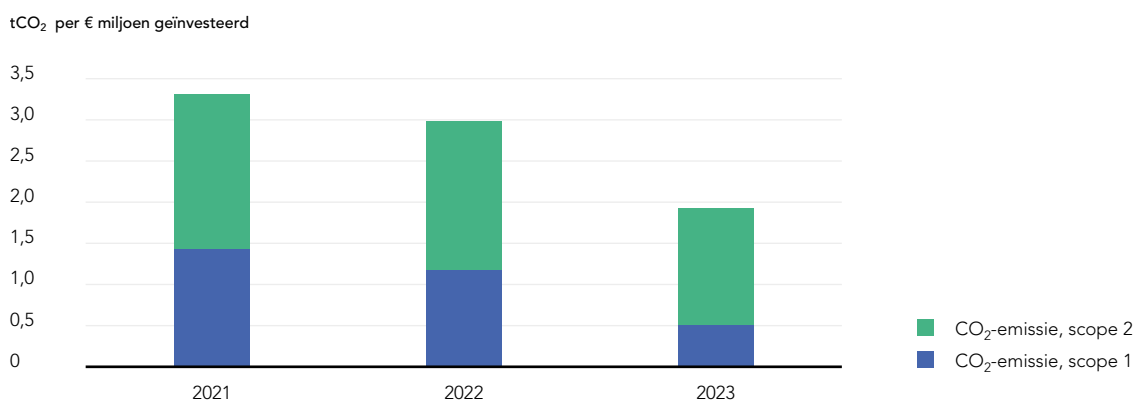
Het doel van het Fonds is om de ESG prestatie van beursgenoteerde vastgoedondernemingen transparant en objectief te meten. Sinds 2018 is inzicht verkregen in de ESG prestatie van beursgenoteerde vastgoedondernemingen. Dit gebeurt middels de ESG score van Refinitiv. Ten opzichte van eind 2022 is de ESG score van de beursgenoteerde portefeuille licht gedaald naar 68 (2022: 71). Daarnaast is 100% (ultimo 2022: 100%) van de portefeuille voorzien van een ESG score (coverage ratio). Het Fonds heeft de doelstelling om in 2024 - 2026 een relatieve ESG score te behalen van ≥ 65 en een coverage ratio van $\geq 95\%$.

Figuur 1 ESG score beursgenoteerd vastgoed



Als additionele doelstelling heeft het Fonds om voor 95% van de beleggingen de CO₂ voetafdruk te meten in 2024 – 2026. Ultimo 2023 is de CO₂ voetafdruk van 95% (2022: 99%) van de beleggingen van het Fonds gemeten. Daarbij wordt de CO₂ voetafdruk berekend op basis van 'best effort' met de beschikbare en meest recente gegevens uit betrouwbare bronnen, zoals Refinitiv Workspace. De uitkomsten kunnen wijzigen doordat de portefeuille en CO₂ data onderhevig zijn aan verandering. De methodiek voor het berekenen van de carbon footprint is in lijn met de PCAF-methodologie. De CO₂ uitstoot van de portefeuille van het Fonds bedraagt ultimo 2023 1,9 ton CO₂ per € 1m (2022: 3 ton CO₂). De significante afname van de CO₂ uitstoot van de portefeuille sinds 2021 is voornamelijk toe te schrijven aan een gemiddeld lagere CO₂ uitstoot van bedrijven in de benchmark en portefeuille. Daarnaast kan de significante afname eveneens worden toegeschreven aan het verdwijnen van een relatief grote CO₂ uitstotend bedrijf alsmede het kleiner worden van bedrijven die relatief veel CO₂ uitstoten in de benchmark en portefeuille van het fonds.

Figuur 2 CO₂ voetafdruk



Marktontwikkelingen

Uiteindelijk een positiever jaar dan aanvankelijk verwacht

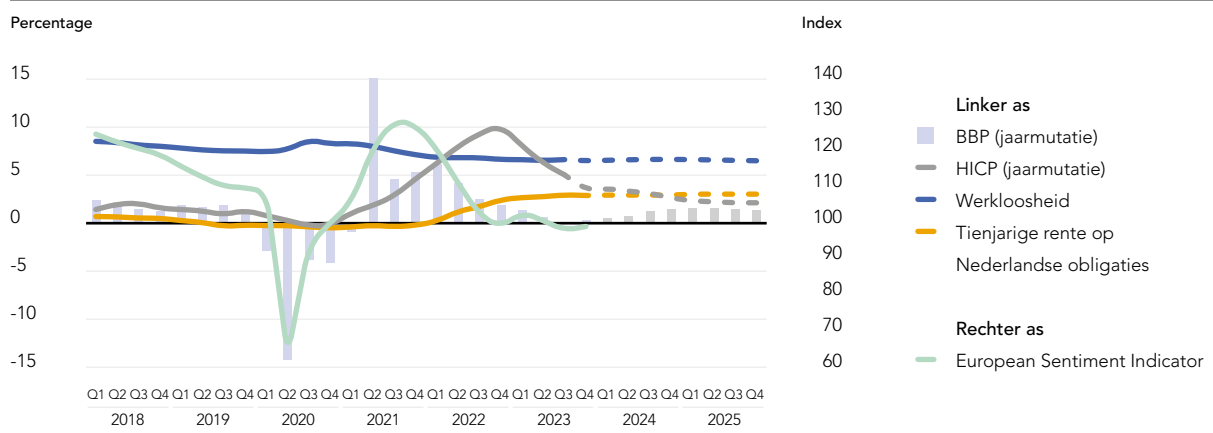
De wereldeconomie is in 2023 beter verlopen dan verwacht. In Europa werd aanvankelijk een (milde) recessie verwacht en voor de Verenigde Staten was dit ook niet uitgesloten, maar een recessie is uitgebleven. Sommige landen in Europa hebben in 2023 echter wel een zeer milde recessie gezien, landen zoals bijvoorbeeld Duitsland én Nederland, maar een Europese recessie was niet aan de orde. De economie in de Verenigde Staten bleef boven verwachting presteren, terwijl de Europese economie stagnatie kende. Het werkloosheidscijfer in 2023 bleef laag door het grote aanbod van arbeid. Tevens hebben verschillende centrale banken, zoals de ECB, Fed en BoE in bepaalde mate de inflatie onder controle gekregen in 2023. Het IMF verwacht voor de wereldeconomie nu een groei van circa 3% voor 2024. Voor 2024 betekent dat een licht neerwaartse bijstelling ten opzichte van de vorige 'outlook' van het IMF. Daarbij zijn de verwachtingen voor de Amerikaanse economie naar boven bijgesteld, en die voor Europa en opkomende markten juist naar beneden. Het vertrouwen van Europese consumenten heeft zich gedeeltelijk hersteld, al staat het in historisch perspectief nog op een laag niveau. In de VS is lijkt het consumentenvertrouwen wel beter te herstellen. Deels zou dat te maken kunnen hebben met de lagere benzineprijzen in de VS, die sinds september vorig jaar sterk zijn gedaald. Andere pluspunten voor consumentenvertrouwen zijn de nog altijd krappe arbeidsmarkt en het feit dat nu voor het eerst sinds het begin van de 'post corona'-inflatiegolf de loonstijgingen prijsstijgingen (min of meer) bijhouden (a.s.r. vermogensbeheer, 2023).

Economische stagnatie is voor de eurozone de realiteit van 2023, en er zijn weinig tekenen dat daar op korte termijn verandering in komt. In de eurozone neigen vertrouwensindicatoren in de industrie al langere tijd richting 'recessie-niveaus' en vergelijkbare indicatoren voor de dienstverlening staan sinds kort ook onder druk. Wel krabbelt het consumentenvertrouwen in de eurozone op en is de reële loongroei in de eurozone positief. De eurozone kende een gematigde bbp-groei van circa 0,5% in 2023, voor 2024 is de verwachting dat er een soortgelijke groei gerealiseerd zal worden. Hiermee presteert de eurozone aanzienlijk minder dan bijvoorbeeld de Verenigde Staten, waar de bbp-groei in 2023 uit is gekomen op circa 2,5% en voor 2024 is de verwachting dat de groei zich op circa 2% zal bevinden. Echter kan in de Verenigde Staten de overheidsbestedingen onder druk komen te staan door de gepolariseerde politieke verhoudingen in de VS, zeker in de aanloop naar van de presidentsverkiezingen in 2024 (a.s.r. vermogensbeheer, 2023).

De inflatiegolf van 2022 is in 2023 duidelijk over zijn hoogtepunt heen gekomen. Waar het jaar begon met een inflatie van 8,6% in de eurozone is dit gedaald tot 3,4% in december. Echter was de inflatie in december weer iets opgelopen ten opzichte van november. Hoewel de inflatie nu aanzienlijk lager is dan enkele maanden geleden bevinden veel landen zich nog steeds in een economisch uitdagende situatie. Daarnaast is de recente scherpe daling van de inflatie vooral toe te schrijven aan lagere voedsel- en energieprijzen ten opzichte van de 'crisisniveaus' van een jaar geleden. Dit heeft weliswaar een sterk drukkend effect op de inflatie gehad, maar dat effect zal in 2024 geleidelijk afnemen. Daarnaast bestaat met de aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt nog steeds het risico van een loonprijsspiraal. Verder kunnen de verschillende geopolitieke spanningen in Europa, het Midden-Oosten, Azië en de VS leiden tot een verhoogde inflatoire druk (a.s.r. vermogensbeheer, 2023).

In 2023 hebben verschillende centrale banken in de Verenigde Staten, Europa en Verenigd Koninkrijk renteverhogingen doorgevoerd, waarvan de laatste verhoging heeft plaatsgevonden in Q3 2023. Vooral nog lijkt dit de laatste in een serie van renteverhogingen te zijn, aangezien in Q4 2023 geen renteverhogingen hebben plaatsgevonden. De beleidsrentes in de Verenigde Staten ligt eind 2023 tussen de 5,25%-5,50%, de beleidsrente in de EU ligt op 4,0% en de beleidsrente in het Verenigd Koninkrijk ligt op 5,25%. De consensus verwachting is dat in de loop van 2024 de centrale banken de eerste rentedalingen zullen doorvoeren (a.s.r. vermogensbeheer, 2023).

Figuur 3 Economische indicatoren Europa



Bron: European Commission, Eurostat, CBS, Datastream, DNB, 2023

Europese vastgoedbeleggingsmarkt

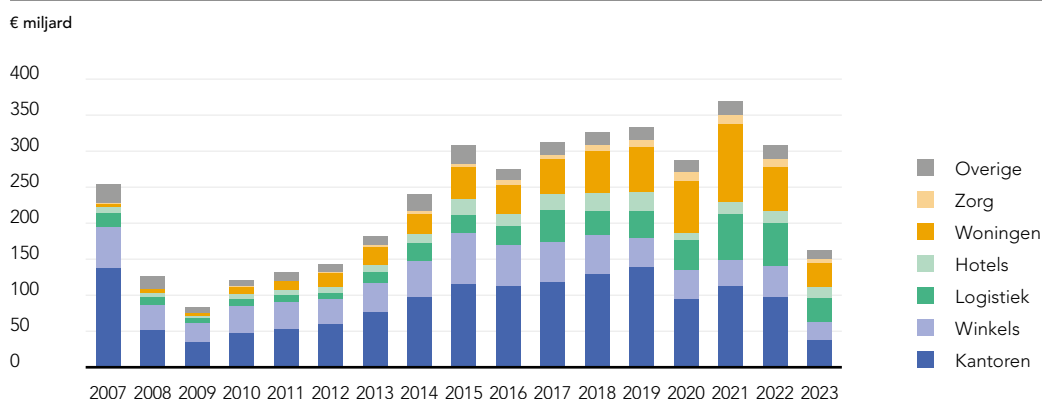
Het jaar 2023 voor de Europese vastgoedbeleggingsmarkt stond in het teken van een overeenstemmingsverschil tussen kopers en verkopers. In het hele jaar hebben deze twee partijen elkaar nauwelijks weten te vinden, wat resulteert in het laagste investeringsvolume in het afgelopen decennium. De Europese vastgoedmarkten (inclusief het Verenigd Koninkrijk en Ierland) registreerden een investeringsvolume in 2023 van ruim € 162,3 miljard. Ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder is dit 47% lager. De fors gestegen rente, de hoge inflatie, onzekerheid op de financiële markten, geopolitieke onzekerheid en de daarop volgende waardedalingen van vastgoed hebben ertoe geleid dat de investeringsvolumes substantieel gedaald zijn. Zolang kopers en verkopers nog een verschil van inzicht hebben in de waardering van vastgoed zal het investeringsvolume nog laag blijven. De daling van investeringsvolumes is breed over de landen in Europa waargenomen. Zo daalde het volume in het Verenigd Koninkrijk, waar ruim 31% van alle investeringen heeft plaatsgevonden, met 32% tot een totaal investeringsvolume van € 49,6 miljard. In Duitsland daalde het investeringsvolume met circa 56%. Het investeringsvolume in Duitsland bedroeg in 2023 € 29,0 miljard. In Frankrijk daalde het investeringsvolume met 55% tot circa € 16,4 miljard. Verder daalde het investeringsvolume in Nederland met bijna 53% tot circa € 8,0 miljard.

Tabel 1 Investeringsvolumes Europese vastgoedmarkt

Land	Aandeel in totaal volume	Investeringsvolume (in € miljarden)			Verschil Historisch gemiddelde
		2023	2022	j-o-j	
Verenigd Koninkrijk	31%	49,6	73,1	-32%	-20%
Duitsland	18%	29,0	66,1	-56%	-47%
Frankrijk	10%	16,4	36,6	--55%	-36%
Spanje	7%	11,4	17,6	-35%	18%
Nederland	5%	8,0	17,0	-53%	-33%
Totaal (5 landen)	71%	114,4	210,5	-46%	-26%

Van het totale investeringsvolume werd ruim 29% geïnvesteerd in de zeventien grote steden van Europa. In 2021 was het percentage dat geïnvesteerd werd in de zeventien grote steden van Europa nog 38% en in 2022 was dit 36%. Beleggers zijn selectiever geworden en mede door eerder genoemde onzekerheden zijn de investeringsvolumes in de zeventien grote steden voor het derde jaar op rij lager. In steden als Londen, Parijs en Berlijn werd het meest geïnvesteerd. Deze steden vertegenwoordigen samen 16% van alle vastgoedinvesteringen. Van de zeventien grote steden daalde het investeringsvolume het meest in Frankfurt. In Frankfurt daalde het investeringsvolume met bijna 84% tot € 771m. Daaropvolgend is de daling het grootst in Düsseldorf (-/- 80%), waar het investeringsvolume daalde tot € 583m. De minst grote daling was in Madrid, waar het investeringsvolume met 27% daalde tot € 3,3 miljard. De meeste investeringen vonden plaats in Londen en Parijs waar respectievelijk € 11,0 miljard en € 9,3 miljard werd geïnvesteerd. Echter was dit voor Londen wel 56% lager dan in 2022 en voor Parijs 53% lager.

Kijkend op sectoraal niveau dan valt op dat de investeringen in de kantorenmarkt het hardst zijn teruggelopen. Het investeringsvolume voor de kantorensector daalde met ruim 61%. Dit is toe te schrijven aan de steeds groter wordende polarisatie in de kantorenmarkt. Trends als thuiswerken en ESG-bestendige kantoren hebben ertoe geleid dat beleggers erg selectief zijn geworden. Van het totaal dat werd geïnvesteerd over de verschillende sectoren is het aandeel voor de kantorensector gedaald tot 23,1%, dit is een daling van 8,3%-punt ten opzichte van 2022. Na kantoren werd 20,5% geïnvesteerd in logistiekvastgoed net zoals in woningen (20,5%). Winkelvastgoed zag een stijging in het aandeel van investeringen (1,5%) ten opzichte van 2022, dit geldt ook voor hotels (3,6%). Ondanks dat de investeringsvolumes over de gehele breedte gedaald zijn, geldt voor zowel logistiekvastgoed, zorgvastgoed en hotels dat de investeringen boven het historisch gemiddelde liggen. Voor logistiekvastgoed is dit zelfs 23,7% hoger en voor zorgvastgoed is dit 17,2% (CBRE, 2023).

Figuur 4 Europese vastgoed investeringsvolume

Bron: CBRE, 2023a

Europese beursgenoteerde vastgoedmarkt

Net als in 2022 lieten Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen wederom vooruitlopend én in reactie op monetair beleid een volatiel verloop zien. Echter, vonden er gedurende 2023 ook andere macro- en meso-economische gebeurtenissen plaats die invloed hadden op de koersontwikkelingen.

Koersverloop 2023

Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen kenden een uiterst positief begin van 2023, doordat de maand januari met circa 9% aan rendement werd afgesloten. Het positieve sentiment volgde nadat de eerste voorbarige signalen van een minder hoge inflatie werden waargenomen in de Verenigde Staten (WSJ, 2023). Waar het sentiment voor nagenoeg alle aandelensectoren positief was, liet Europees beursgenoteerd vastgoed in januari 2023 een positiever koersrendement zien vergeleken reguliere aandelenindices. Ter referentie: in januari 2023 behaalde Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Developed Europe Index) een rendement van 8,9%, terwijl een Europese aandelenindex (Stoxx600 Index) een rendement van 6,7% behaalde (Datastream, 2023).

Wat er in het vervolg van het eerste kwartaal gebeurde met de koersontwikkelingen van Europees beursgenoteerd vastgoed is illustratief voor het jaar 2023 te noemen. Het positieve sentiment van januari 2023 hield tot medio februari aan, waarna vervolgens negatieve koersontwikkelingen werden genoteerd. Echter, waren de koersontwikkelingen in de maand maart (ca. +/- 11%) 2023 opmerkelijk negatief te noemen. Ter referentie: in Q1 2023 behaalde Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Developed Europe Index) een rendement van +/- 4,5%, terwijl een algemene Europese aandelenindex (Stoxx600 Index) een rendement van 8,6% behaalde (Datastream, 2023).

Eenzijds werd het negatieve sentiment eind Q1 2023 aangewakkerd door de boodschap van centrale banken om rentes te blijven verhogen. Anderzijds hadden de perikelen rondom het (mogelijk) omvallen van meerdere Amerikaanse regionale banken en het Zwitserse Credit Suisse een uiterst negatieve impact op de koersontwikkelingen van Europees beursgenoteerde vastgoedaandelen. In aanvulling hierop, hadden aangekondigde plannen van enkele beursgenoteerde vastgoedbedrijven om hun balansposities te versterken eveneens een significant negatieve impact op de koersontwikkelingen. De voorgenoemde gebeurtenissen vonden in soortgelijke mate opnieuw plaats in Q2 2023 en bepaalden daarmee het sentiment en negatieve koersverloop. Met name de maanden april (ca. +6%) en mei 2023 (ca. +/- 7%) vielen in zowel positieve als negatieve zin op. Ter referentie: in Q2 2023 behaalde Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Developed Europe Index) een rendement van +/- 3,1%, terwijl een algemene Europese aandelenindex (Stoxx600 Index) een rendement van 2,7% behaalde (Datastream, 2023).

Na twee opeenvolgende kwartalen van negatieve koersontwikkelingen werd Q3 2023, na een sterke maand juli (ca. 9%), met positieve koersontwikkelingen afgesloten. Ter referentie: in Q3 2023 behaalde Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Developed Europe Index) een rendement van 4,4%, terwijl een algemene Europese aandelenindex (Stoxx600 Index) een rendement van +/- 2,1% behaalde (Datastream, 2023).

Tot aan de maand november 2023 hielden de negatieve koersontwikkelingen voor Europese beursgenoteerde echter aan. Dit was met name toe te schrijven aan de onrust in het Midden-Oosten én de tot dan herhaalde boodschappen van aanhoudend hoge beleidsrentes door centrale bankiers. Begin november 2023 vond er

een kentering plaats in het sentiment op financiële markten door gunstiger dan verwachte inflatiecijfers uit de Verenigde Staten (Reuters, 2023).

In anticipatie op eventueel gunstiger monetair beleid lieten met name Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen positieve koersontwikkelingen zien. De maand november 2023 was met een koersrendement van +14% de meest positieve maand voor Europees beursgenoteerd vastgoed sinds juli 2022. Nadat de Amerikaanse centrale bank bevestigde voorlopig de beleidsrentes niet meer te verhogen en in 2024 zelfs zal verlagen hield het positieve sentiment tot eind december 2023 aan.

Ter referentie: in Q4 2023 behaalde Europees beursgenoteerd vastgoed (EPRA Developed Europe Index) een rendement van 21,6%, terwijl een algemene Europese aandelenindex (Stoxx600 Index) een rendement van 6,8% behaalde (Datastream, 2023).

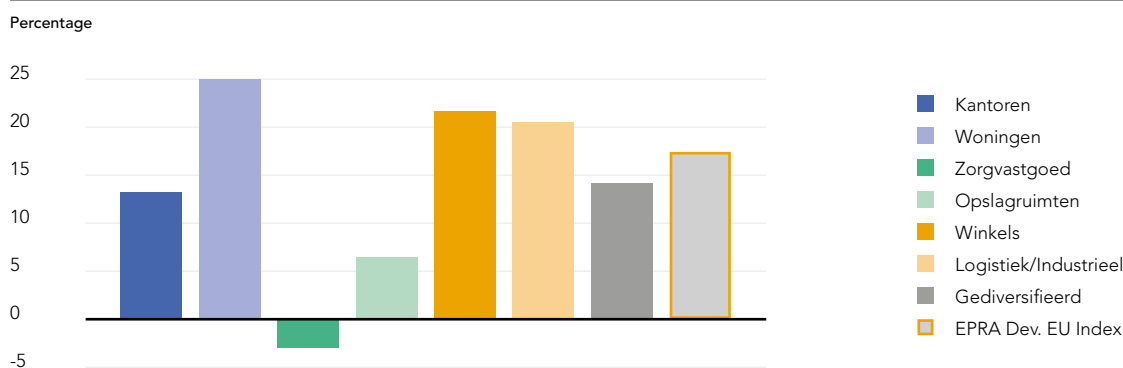
Terugblikkend op het koersverloop van 2023 valt op dat het algehele beeld volatiel is geweest. Het negatieve koersrendement over H1 2023 is voornamelijk toe te schrijven aan twee specifieke maanden, maart en mei 2023. Dit waren maanden waarin enkele significante gebeurtenissen op de financiële markten plaatsvonden, evenals enkele bedrijfsspecifieke gebeurtenissen. Terwijl het positieve koersrendement over H2 aan drie uitzonderlijk positieve maanden is toe te schrijven. Namelijk, juli, november en december. Verderop in het verslag onder 'meso-economische ontwikkelingen' wordt ingegaan op enkele van de toonaangevende bedrijfsspecifieke gebeurtenissen.

Koersontwikkelingen op landen- en sectorniveau

In 2023 lieten beursgenoteerde vastgoedondernemingen die zich richten op Duitse woningen en in Frankrijk genoteerde winkelvastgoedondernemingen de meest positieve koersontwikkelingen zien. Met name de performance van in Duitsland genoteerde woningvastgoedondernemingen staat in scherp contrast met het eerste halfjaar van 2023. Toen behoorden in Duitsland genoteerde woningvastgoedondernemingen, tezamen met ondernemingen die zich richten op Scandinavisch gediversifieerd vastgoed, tot de groep met de negatiefste koersontwikkelingen.

De voorgenoemde typen beursgenoteerde vastgoedondernemingen behoren tot de groep met relatief hoge financieringen t.o.v. de beleggingen (>45%). Waarbij enkele bedrijven tevens hun financieringen tegen variabele rentetarieven hebben afgesloten. In een stijgende renteomgeving lijken beleggers minder geïnteresseerd te zijn in deze bedrijven, wat de negatieve koersontwikkelingen deels verklaart. In de periode waarin werd uitgegaan van een gunstiger monetair beleid lieten juist de voorgenoemde bedrijven bovengemiddeld positieve koersontwikkelingen zien.

Over heel 2023 bezien is er slechts één sector geweest die negatieve koersontwikkelingen liet zien. Namelijk, Zorgvastgoed (zie figuur 5). De mindere koersontwikkelingen van deze specifieke sector zijn toe te schrijven aan meerdere factoren, zoals uitgaven van nieuw aandelenkapitaal, relatief hoog vreemd vermogen en enkele zorgdienstverleners die in financiële problemen kwamen.

Figuur 5 Koersontwikkelingen per sector gedurende 2023

Bron: Datastream, 2023

Meso-economische ontwikkelingen

Naast macro-economische ontwikkelingen vonden er gedurende 2023 tevens meso-economische ontwikkelingen plaats die van invloed waren op de koersbewegingen van Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen. Gedurende het jaar brachten beursgenoteerde vastgoedondernemingen hun periodieke rapportages uit. Het contrast van de operationele resultaten en koersontwikkelingen van Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen was gedurende 2023 relatief groot.

Waar met name naar werd uitgekeken waren de afwaarderingen van de onderliggende vastgoedportefeuilles en de mate waarin ondernemingen in staat waren om inflatie door te berekenen aan huurders. Gedurende 2023 rapporteerden meerdere bedrijven dat hun vastgoedportefeuilles, als gevolg van gestegen rentes, lager werden getaxeerd. Echter, staan de tot nu toe gerapporteerde herwaarderingen (t/m Q3 2023) in schril contrast met de beurskoersdalingen (Q1 2022 – Q3 2023). Hierbij dient te worden opgemerkt dat de afwaarderingen van bedrijven met Brits vastgoed aanzienlijker waren dan bedrijven met continentaal-Europees vastgoed. Daarnaast konden bedrijven in de meeste gevallen robuuste huurgroeicijfers (t.o.v. een jaar eerder) overleggen. Waarbij een groot deel van de huurgroei kon worden toegerekend aan indexaties van lopende huurcontracten.

De relatief positieve operationele resultaten gingen in enkele gevallen echter gepaard met aankondigingen om (1) dividenduitkeringen uit te stellen, (2) af te stellen of (3) kapitaal op te halen middels claimemissies. Dit gold met name voor bedrijven die naarstig hun lang lopende financieringen pogen af te bouwen, maar op het moment niet snel genoeg vastgoed verkocht krijgen of willen verkopen. De voorgenoemde aankondigingen hadden op de korte termijn een uiterst negatieve impact op beurskoersen van desbetreffende bedrijven. Dit werd met name zichtbaar in de maanden maart en mei 2023. Naarmate het jaar vorderde werden steeds meer verkooptransacties bekend gemaakt door Europese beursgenoteerde vastgoedbedrijven. Echter, lag het transactievolume nog steeds aanzienlijk lager vergeleken voorgaande jaren (zie ook pagina 16). De schaarse verkooptransacties die publiekelijk werden gemaakt vonden echter niet plaats tegen (forse) discounts en vonden in enkele gevallen zelfs plaats tegen prijzen hoger dan de boekwaarden. Al geruime tijd anticiperen volgers van de Europese beursgenoteerde vastgoedmarkt op verkopen van vastgoedportefeuilles tegen relatief aanzienlijke discounts. Vooralsnog hebben dergelijke transacties niet op grote schaal plaatsgevonden in 2023.

Op deze pagina zal per sector worden ingegaan op de ontwikkelingen op de Europese niet-beursgenoteerde vastgoedmarkt, waar Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen de facto ook mee te maken hebben.

Ontwikkelingen Europese vastgoedmarkt

De onzekerheden (economisch, stijgende rentes, geopolitiek) die in 2023 speelden heeft ervoor gezorgd dat onderliggende Europese vastgoedmarkten daar hinder aan hebben ondervonden. De opgelopen rentes hebben zich vertaald in hogere rendementseisen van investeerders en daarmee hogere aanvangsrendementen voor vastgoed. Daarnaast zijn de risicopremies ten opzichte van de 10 jaars staatsleningen op een erg laag niveau, waarbij kantoren- en logistiekvastgoed zich op een historisch laagtepunt bevinden. Voor woningen geldt dat het niveau rond het nulpunt ligt en voor winkels ligt het niveau onder het 15-jaarsgemiddelde.

Winkelvastgoed heeft relatief ten opzichte van de andere sectoren het best gepresteerd in 2023, dit komt deels doordat de winkelsector de afgelopen jaren al waardedalingen heeft ondergaan. Met name in de logistieke sector blijft de vraag naar kwalitatieve ruimte vanuit huurders hoog terwijl het nieuwe aanbod dat op de markt komt beperkt is. Huurders staan dan ook vaker open om langlopende contracten onder markthuur vroegtijdig te heronderhandelen om de ruimtes die ze hebben voor de komende jaren vast te leggen en daarmee hun operatie te garanderen. Opvallend is het totaalrendement van het kantorenvastgoed in Europa. In vergelijking met de andere regio's zijn de afwaarderingen voor Europese kantoren aanzienlijk lager. Mogelijk zijn de afwaarderingen voor Europese kantoren in 2023 nog niet volledig zijn ingeprijsd. Het leegstandspercentage neemt toe tot een historisch hoog niveau als een gevolg van lagere vraag door gebruikers vanwege toenemend thuiswerken. Moderne, goed ontsloten kantoren met hoge ESG-kwalificaties bieden hierbij betere bescherming dan perifeer gelegen, gedateerde kantoren waar naar verwachting nog significante capex-investeringen nodig zijn. De grootste verliezer dit jaar is woningen, waar de afwaarderingen op Europees niveau het grootst waren. Vooruitkijkend wordt verwacht dat de aanvangsrendementen nog deels stijgen in begin 2024 voordat er een omslagpunt wordt bereikt. De verwachte daling op de rentemarkt en een stijging van het aantal transacties kunnen ertoe leiden dat de gewenste aanvangsrendementen zullen afnemen en daarmee het transactievolume kan toenemen.



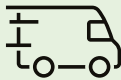


Winkels

De winkelsector in 2023 kende een uitdagend, maar ook deels positief jaar. De consument heeft de winkelstraat weer meer kunnen vinden en ook toerisme heeft de sector goed gedaan. Aan de andere kant waren er ook uitdagingen voor retailers, zoals afgelopen steunmaatregelen, opgelopen kosten door inflatie en de COVID-19 terugbetalingsverplichtingen. Hierdoor zijn een aantal retailers in het nauw gekomen wat in een aantal gevallen heeft geleid tot faillissementen of hebben retailers hun deuren moeten sluiten. Een recentelijk voorbeeld hiervan is het faillissement van het Duitse Galeria Karstadt Kaufhof, onderdeel van tevens failliete Signa Group uit Oostenrijk (Vastgoedjournaal, 2024). Huurders hebben nog steeds interesse naar hoogwaardige winkels op de betere locaties of voegde meerdere locaties samen in gebieden met een hoog aantal passanten. Een lagere inflatie en stijgende reële lonen zouden consumentenfundamenten van de winkelsector moeten versterken aankomend jaar. Een verbetering van de fundamentele drivers voor de retail sector heeft naar verwachting een positieve impact voor huurgroei (CBRE, 2023b). Echter met de financiële onzekerheden, zowel voor huurders, verhuurders en consumenten zijn de uitdagingen voor de winkelsector nog niet snel uit beeld.

Kantoren

Het jaar 2023 stond voor de kantorensector in het teken van het nog groter worden van de polarisatie in de markt. Het verschil in leegstand tussen prime-CBD locaties en buiten-CBD locaties is fors (BNP, 2023). Daarnaast zijn afwaarderingen binnen de sector verdeeld binnen deze locaties. De hogere beleidsrente en strenge financieringsvoorwaarden hebben een negatieve invloed gehad op investeringen. Huurders hebben een grote voorkeur voor centraal gelegen kantoren nabij mobiliteitshubs, met groene certificaten, goede voorzieningen en flexibele kantoorruimtes. De overige kantoorlocaties kampen met significantere lagere vraag vanuit de gebruikers. Hierdoor zal naar verwachting de leegstand van kantoorruimtes zelfs dalen in de centraal gelegen gebieden (Greenstreet, 2023a). Dit samen met een beperkt aanbod van kwalitatief hoogwaardige duurzame kantoren kan ervoor zorgen dat de huurgroei in stand blijft (AEW, 2023). De komende jaren wordt verwacht dat nieuw aanbod relatief beperkt blijft, voornamelijk is secundaire markten. Structureel vraag te kort, hogere kosten voor kapitaal en hogere constructiekosten liggen hier ten grondslag (Greenstreet, 2023a). Daarnaast ligt er een grote opgave voor de kantorensector voor kantoren die verduurzaamt dienen te worden. Dit zal vragen om additionele capex-investeringen.

Outlook Europese vastgoedmarkt (per sector)

Sector	Outlook per sector	Focus
Winkels 	<p>De winkelsector kent verschillende uitdagingen, zoals concurrentie door e-commerce, dalende marges en hoge inflatie. Ondanks dat de reële lonen licht stijgen hebben retailers het nog lastig en zijn faillissementen niet uitgesloten. De afkoelende inflatie en herstellende economie biedt toekomstperspectief voor retailers. De sterk gestegen aanvangsrendementen leiden tot een hoger direct rendement en maken de sector relatief aantrekkelijk.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kwalitatieve winkelcentra • Retailers met heldere multi-channel strategie • High-street
Kantoren 	<p>De kantorenmarkt is nog steeds op zoek naar een nieuw evenwicht. Een deel van de voorraad zal overbodig worden door hybride werken. Bedrijven zijn specifiek in hun voorkeuren geworden en kijken meer dan alleen naar locatie. Ook ESG-factoren, verduurzamen, voorzieningen en grootte spelen een belangrijke rol. Dit gecombineerd zorgt ervoor dat er een sterke vraag is naar kantoren die centraal gelegen zijn. Anderzijds zorgt dit voor een grotere uitdagingen in de markt voor verouderde, buiten-CBD gelegen kantoren.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • ESG-bestendige prime kantoren nabij mobiliteitshubs • Inspelen op hybride werken (modulariteit, connectiviteit)
Logistiek 	<p>E-commerce blijft de drijvende kracht voor logistiekvastgoed. Niettemin blijft een gebrek aan geschikte locaties een voortdurende uitdaging. De leegstand ligt wereldwijd op historisch lage niveaus. Hierdoor zal naar verwachting de huurgroei boven inflatie komen te liggen. Toenemende arbeids-, transport- en bouwkosten kunnen de gebruikersmarkt eventueel negatief beïnvloeden. De urbanisatietrend en bevolkingsdichtheid bieden mogelijkheden rondom strategische locaties.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Rondom grote metropolen, luchthavens en zeehavens • Bereikbaarheid, modern en grootschalig
Woningen 	<p>De langetermijntrends, zoals toenemende verstedelijking, kleinere gezinssamenstellingen en een hoog migratiesaldo, voor de woningmarkt blijven positief. Dit ondanks de gestegen en inmiddels gestabiliseerde beleidsrentes en afwaarderingen die de woningsector heeft ondergaan. Door afnemend aanbod zal de krapte op de woningmarkt in stedelijke regio's toenemen. Daarnaast zal toenemend regulering het rendement op huurinkomsten remmen, alsmede op de waardeontwikkeling op korte termijn. Op lange termijn zal overheidsreguleringen leiden tot prijsstabiliteit.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Niet-gereguleerde huurwoningen in steden met sterke demografische en economische fundamenten • Betaalbare huurwoningen
Zorgvastgoed 	<p>Door middel van zorgvastgoed kan worden ingespeeld op demografische veranderingen en de vergrijzing van de bevolking. Voor een lange termijn strategie kan zorgvastgoed goede resultaten bieden. Echter vraagt zorgvastgoed wel extra aandacht voor de financiële gezondheid van healthcare-operators door opgelopen kosten, zoals arbeids- en energiekosten. Wel is zeker dat de vraag naar gezondheidszorgdiensten zal blijven groeien door vergrijzing.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Zorgvastgoed in markten waar krapte is van aanbod • Lange termijn strategie met groeipotentie

Logistiek

In de afgelopen jaren steeg zowel de vraag naar logistiekvastgoed als nieuwe ontwikkelingen voor logistiekvastgoed. De gebruikersmarkten stonden er in 2023 erg goed voor, waarbij de leegstand in de logistieke sector tot een historisch laagtepunt daalde (AEW, 2023). Huurders zoeken naar gebouwen met duurzame kenmerken, zowel om kosten te beheersen als om hun bedrijven af te stemmen op de emissiedoelstellingen (LaSalle, 2023). Vooruitkijkend, dan is een stabilisatie te verwachten van zowel vraag- als aanbodzijde. Grote logistieke hallen zijn vaak voor huurders op maat gemaakt, dit veranderen brengt grote capex-investeringen met zich mee (AEW, 2023). Langzamerhand reageren ontwikkelaars op vraag die minder begint te worden naar logistiekvastgoed en als gevolg daarvan zal het aanbod van nieuwe ontwikkelingen licht dalen. Daarnaast speelt mee dat zij worden geconfronteerd door moeilijke omstandigheden zoals de stijging van arbeids-, bouw- en financieringskosten (CBRE, 2023b).

Tevens speelt hierbij de opgelopen arbeids- en bouwkosten ook een rol (AEW, 2023). Naar verwachting zal de leegstand dan ook licht oplopen voordat het zal stabiliseren beneden historische niveaus (CBRE, 2023b).

Woningen

De Europese woningsector wordt geconfronteerd met tegenwind, terwijl langetermijntrends goed blijven. Er is veel vraag vanuit de consument naar (betaalbare) woningen, terwijl nieuwbouwprojecten achterblijven en beleidsmaatregelen ertoe leiden dat investeerders minder investeren. De woningsector heeft, net als andere sectoren, in 2023 een forse daling van het investeringsvolume ondergaan. Dit wordt gedreven door verschillende factoren, zoals een stijging van de hypotheekrente in Europa en de constante stijging van woningprijzen in de afgelopen jaren (BNP, 2023). Bovendien maken stijgende hypotheekrentes het kopen van een eigen woning duurder, waardoor meer mensen gedwongen worden om langer en later in het leven te huren (LaSalle, 2023). Veel steden in Europa hebben al te maken met een te kort aan woningen en er wordt verwacht dat dit verder zal stijgen als gevolg van hoge arbeids- en bouwkosten, langdurige procedures en beperkte financieringen. Echter de vraag zal hoog blijven, met name richting de huurmarkt, omdat huren relatief gezien betaalbaarder is dan het bezitten van een woning (CBRE, 2023b). Ondanks de gestegen financieringskosten zijn de vooruitzichten stabiel te noemen, mede door het te kort aan woningen. Voor investeringen in woningen is er in toenemende mate sprake van reguleringen om de betaalbaarheid te verbeteren. Dit remt het rendement op huurinkomsten en waardeontwikkeling op de lange termijn. De mate van regulering verschilt per land, maar het heeft in het afgelopen jaar een stempel gedrukt onder investeerders.

Zorgvastgoed

Het jaar 2023 begon relatief sterk wat betreft investeringen, waarbij het een sterk tweede kwartaal van het jaar kende. Echter lag het investeringsvolume net als in alle andere sectoren aanzienlijk lager dan in vergelijking met 2022. Zowel kopers als verkopers zijn voorzichtig gebleven vanwege economische en financiële onzekerheid (JLL, 2023). De zorgvastgoedsector profiteert van langetermijntrends die immuun zijn voor de huidige economische vertraging. Hierbij speelt de toenemende vergrijzende bevolking een belangrijke rol. De fundamentele van zorgvastgoed blijven hierdoor onverminderd goed te noemen. Er is niet alleen een grote uitbreiding van zorgvastgoed nodig om aan de vraag te voldoen, ook moet het (bestaande) zorgvastgoed aan duurzaamheidsaspecten voldoen (CBRE, 2023c). De gezondheidszorgsector blijft uitdagingen ondervinden, vooral vanwege kosteninflatie waarmee exploitanten worden geconfronteerd. Zo hebben zorgaanbieders te kampen met een algemeen te kort aan gekwalificeerd personeel. Dit is kostbaar, aangezien afwezige personeelsleden vaak moeten worden vervangen door duur extern personeel. Eventuele huurcorrectie kan op korte termijn nodig zijn om de financiële duurzaamheid en veerkracht van huurders te waarborgen (JLL, 2023).

Vooruitzichten 2024

Europese beursgenoteerde vastgoedmarkt

Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen hebben na een negatief halfjaar toch het jaar 2023 met positieve koersontwikkelingen afgesloten. Naar verwachting zal de volatiliteit, die in 2023 tentoon werd gespreid, aanhouden in het jaar 2024.

Zoals benoemd op pagina 17 vond het koersherstel in Q4 2023 plaats door de veranderde vooruitzichten van het monetaire beleid in de Verenigde Staten. Ook in 2024 is het de verwachting dat maatregelen van centrale banken en rentebewegingen een belangrijke factor zullen in het uiteindelijke totaalrendement. Op het moment van schrijven is het nog onduidelijk óf en wanneer de Europese en Britse centrale banken hun beleidsrentes naar beneden zullen bijstellen. Als macro-economische cijfers erop duiden dat een renteverlaging in Europa mogelijk blijkt is het de verwachting dat de koersen van Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen hier positief op zullen reageren. Anderzijds kunnen macro-economische cijfers die pleiten voor het huidige beleidsrenteniveau (of hoger) een negatief effect hebben op de koersontwikkelingen voor Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen.

Naast macro-economische ontwikkelingen kunnen de resultaten en vooruitzichten die bestuurders van Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen afgeven voor 2024 en verder eveneens het sentiment voor Europees beursgenoteerd vastgoed beïnvloeden. Belangrijke onderwerpen kunnen zijn: (1) de mate waarin onderliggende vastgoedportefeuilles worden geherwaardeerd en (2) de wijze waarop vastgoedondernemingen vreemd vermogen kunnen verlagen indien nodig. De mate van belang van de voornoemde onderwerpen zijn echter verschillend per Europese beursgenoteerde vastgoedonderneming.

Ondanks dat er in korte tijd een significant koersherstel heeft plaatsgevonden voor Europees beursgenoteerd vastgoed kan de beleggingscategorie, voor met name lange termijn beleggers, (opnieuw) een interessante beleggingscategorie worden. Als de beurskoersen per eind maart 2024 worden afgezet tegen de waardering van de onderliggende beleggingen is te zien dat er nog steeds een aantrekkelijke relatieve waardering bestaat. Op de korte tot middellange termijn is het goed denkbaar dat het positieve effect van (nieuws over) beleidsrenteverlagingen op koersontwikkelingen wat afzwakt. In deze fase zullen de koersontwikkelingen per sector binnen Europees beursgenoteerd vastgoed mogelijk meer uiteenlopen, zeker ten opzichte van 2023 (zie ook figuur 5). Deze fase biedt kansen voor asset managers met een actieve sector- en/of landenbenadering om, op basis van vastgoedfundamenten, een positieve relatieve performance te behalen.

Risico's

Inleiding

De manager van het Fonds en de directie van het Fonds hechten grote waarde aan een solide risicomanagement-beleid. Het helpt de organisatie a.s.r. real estate en de door haar beheerde vastgoedfondsen om op een adequate en beheerste wijze de doelstellingen te behalen. De risico's worden verder toegelicht in de risicotabel op pagina 29-32.

Risicomanagementmodel

Voor de inrichting van het risicobeheerssysteem van a.s.r. real estate en de door haar beheerde fondsen is gebruik gemaakt van de principes van The Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission II-Enterprise Risk Management (hierna te noemen COSO II-ERM). Deze aanpak biedt een in de markt algemeen geaccepteerd, uniform en gemeenschappelijk referentiekader voor interne controle. Hierin liggen de volgende onderdelen vast:

1. De doelstellingen van het Fonds ten aanzien van het risicomanagement;
2. De taken en verantwoordelijkheden van de risicomanager;
3. De inrichting van het risicomanagementmodel in de organisatie van de manager, zodanig dat procedures en maatregelen zijn vastgesteld die waarborgen dat er een functionele en hiërarchische scheiding wordt gemaakt tussen de taken in verband met risicobeheer en die van de uitvoerende afdelingen.

Op 9 februari 2015 ontving a.s.r. real estate de AIFMD-vergunning. De manager heeft het risicobeleid vastgelegd in een beleidsdocument en er is binnen de organisatie een onafhankelijke risicomanagementfunctie ingevuld overeenkomstig de WfT en AIFMD vereisten.

Voor de beheersing van de risico's heeft de manager het risicomanagement op een integrale wijze vastgelegd. Met als doel om de risico's van de bedrijfsvoering, de financiële positie op portefeuilleniveau en de uitbestedingsrelaties in relatie tot de doelstellingen van het Fonds te beheersen.

Risicomanagement verantwoordelijkheid a.s.r. real estate

De eindverantwoordelijkheid voor risicomanagementtaken binnen a.s.r. real estate ligt bij de chief finance & risk officer (cfro). Het portefeuillebeheer door a.s.r. real estate valt onder de verantwoordelijkheid van de chief executive officer (ceo). Het risicomanagement en het portefeuillemangement zijn derhalve hiërarchisch en functioneel van elkaar gescheiden.

De cfro wordt bij zijn risicomanagementtaken ondersteund door drie functionarissen en één team:

1. de business risk manager (brm);
2. de IT risk officer (ITro);
3. de fund controller;
4. het team Interne Controle (IC).

Missie risicomanagement

Risicomanagement stuurt op risico en waarde(creatie) door dit op een integrale, aantoonbare en consistente wijze onderdeel van de besluitvorming te maken. Dit doet risicomanagement door:

- Beleid en kaders af te geven en door risicomanagement te vertalen voor a.s.r. real estate;
- Risico's te identificeren en te kwantificeren;
- De risico's te beheersen;
- De beheersing van risico's te monitoren en hierover te rapporteren.

Risicomanagement doet dit in het belang van diverse belanghebbenden zoals investeerders, huurders en pachters, medewerkers en toezichthouders.

Doelstellingen risicomanagement

De AIF-manager vindt het van belang om intern en extern zichtbaar te maken wat de kwaliteit en status is van het risicomanagement van a.s.r. real estate en de door haar beheerde vastgoedfondsen en hierover verantwoording af te leggen. De doelstellingen hierbij zijn:

- Bevorderen van een zodanige risicocultuur dat a.s.r. real estate de juiste afwegingen maakt tussen risico en rendement voor een optimale waardecreatie Door middel van deelname in diverse overlegstructuren en opstellen van diverse risico analyses o.b.v. vastgestelde procedures voorafgaand aan besluitvorming;
- Zorgen voor het implementeren van een risicoraamwerk (RCM) en beleid waarbinnen risico's worden beheerst en gerapporteerd;
- Gevraagd en ongevraagd advies uitbrengen teneinde de financiële soliditeit te bewaken, de operationele processen optimaal te beheersen en de reputatie van a.s.r. real estate te beschermen;
- Bijdragen aan het risicobewustzijn ten aanzien van operationele risico's, informatiebeveiliging en het bevorderen van business continuïteit;
- Directe ondersteuning geven aan de eerste lijnstaken gericht op de beheersing van de risico's en vervult hierbij de rol van 'kritische luisteraar';
- Optimaliseren van het risicoprofiel van a.s.r. real estate en de fondsen, rekening houdend met de doelstellingen van het Fonds (effectiviteit, efficiency en economie);
- Kwaliteitsverbeteringen van de besturing van a.s.r. real estate en het Fonds;
- Verminderen van de kans op operationele verliezen en het beter benutten van kansen;
- Aantoonbaar 'in control' zijn d.m.v. diverse rapportages, jaarlijks opstellen van in control statements door het MT en de externe accountant die de ISAE 3402 verklaring afgeeft van de testresultaten van het RCM;
- Zorgen dat alle relevante risico's waar het Fonds aan blootstaat of kan staan op afdoende wijze worden geïdentificeerd, gemitigeerd, gemonitord en gerapporteerd. Tevens richting toezichthouders kunnen onderbouwen dat aan gestelde wetten en regels en beleid wordt voldaan;
- Risicomanagement te zien als 'licence to operate' voor het Fonds.

Risicobeheer

Strategische Risico Analyse ('SRA')

Het risicobeheersysteem betreft een cyclisch proces van een jaar en start bij de jaarlijkse vaststelling van de strategie door de directie van a.s.r. Als middel om de kansen en bedreigingen op strategisch niveau te identificeren faciliteert de business risk manager (BRM) jaarlijks de SRA. Deze strategie wordt jaarlijks door de directie van a.s.r. real estate vertaald naar doelstellingen voor a.s.r. real estate en de door haar beheerde fondsen. Jaarlijks voert de directie van a.s.r. real estate, gefaciliteerd door de BRM, een SRA uit waarbij de risico's van de (nieuwe) doelstellingen van de beheerorganisatie en de beleggingsfondsen in kaart worden gebracht.

Om deze risico's te mitigeren worden acties in kaart gebracht die elk kwartaal door de BRM worden gemonitord. Dit wordt elk kwartaal aan de directie en de afdeling ERM van a.s.r. gerapporteerd. De voortgang op de acties worden tevens besproken binnen het RC van a.s.r. real estate. Eventuele beleidsaanpassingen op basis van de bevindingen tijdens de jaarlijkse SRA worden verwerkt in het risicomanagementbeleid van a.s.r. real estate en aan de directie van a.s.r. real estate voorgelegd voor akkoord.

Key Controls (First line)

Er is een aantal first line controls beschreven die gericht zijn op datakwaliteit (stamgegevens zoals objecten, contracten, stamdata debiteuren en crediteuren), tussenrekeningen en fiscaliteit (btw). Deze controles zijn opgesteld door de business en Finance and Risk ('F&R') en worden 'first line' gemonitord. Deze controls zijn essentieel om goede managementrapportages te kunnen maken.

Objecten met een verhoogd risico

Binnen a.s.r. real estate worden objecten met een verhoogd risico vastgelegd en gemonitord. De risico's die per object met verhoogd risico worden gemonitord betreffen:

- reputatierisico;
- juridisch risico;
- debiteurenrisico;
- operationeel risico;
- fiscaal risico.

Bovengenoemde risico's worden elk kwartaal in het RC besproken en indien noodzakelijk worden mitigerende maatregelen genomen.

Operationele verliezen

De operationele verliezen worden maandelijks geïnventariseerd. Naar aanleiding hiervan wordt onderzoek gedaan naar de oorzaak en worden verbeteringen doorgevoerd. Binnen a.s.r. geldt dat een operationeel verlies moet worden gemeld.

Verhogen risicobewustzijn

Binnen a.s.r. real estate wordt ernaar gestreefd dat risicobewustzijn aantoonbaar, verankerd en meetbaar is. Dit betekent dat zichtbaar is dat in de besluitvorming, op alle niveaus in de organisatie, de juiste vragen worden gesteld en dat deze vragen leiden tot adequaat handelen. Dit betekent dat het management op alle niveaus verantwoordelijk is voor het bevorderen van risicobewustzijn en in staat is om van zowel management als medewerkers vast te stellen wat het 'risicobewustzijn' is.

Three Lines of Defence model en de rol van de bewaarder

Binnen a.s.r. real estate wordt voor risicobeheersing het 'Three Lines of Defence' model gehanteerd. Het management van a.s.r. real estate is verantwoordelijk voor een deugdelijke werking van de genormeerde externe en interne beheersingsprocedures. Om de onafhankelijkheid te waarborgen zijn de risicomanagement- en compliance functionarissen in de tweede beheerslijn verantwoordelijk om de vigerende wet- en regelgeving voor het a.s.r. real estate-management te vertalen naar een intern normenkader en vereisten om vervolgens vanuit een monitoringfunctie toe te zien op de implementatie. Team IC beoordeeld vanuit haar tweede lijn beheerverantwoordelijkheid de beheersingsmaatregelen. De derde beheerslijn (internal audit) geeft een geobjectieerd oordeel over de werking van het normenstelsel.

Depositary

Onder de vergunning van de AIFMD is a.s.r. real estate verplicht om voor de door haar beheerde fondsen een depositary aan te stellen. Voor het Fonds betreft dit BNP. BNP is op grond van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen bevoegd om toezicht uit te oefenen op vastgoedvermogensfondsen. BNP is aangesteld om als depositary en onafhankelijke bewaarder van financiële instrumenten op te treden voor a.s.r. real estate. Ten behoeve van deze aanstelling is er tussen de depositary en a.s.r. real estate, zoals omschreven in artikel 4:43 Wft, een schriftelijk contract: de Depositary Agreement opgesteld en overlegd.

In de uitvoer van de taken handelen a.s.r. real estate en de depositary loyaal, billijk, professioneel, onafhankelijk en in het belang van het Fonds en de beleggers in het Fonds. De rol van de bewaarder voor het Fonds is:

- Ervoor zorgen dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop, de terugbetaling en de intrekking van rechten van deelneming of aandelen in het Fonds gebeuren in overeenstemming met het toepasselijk nationaal recht en met het reglement of de statuten van het Fonds;
- Ervoor zorgen dat de waarde van de rechten van deelneming of aandelen in het Fonds worden berekend overeenkomstig de toepasselijke nationale wetgeving, het reglement of de statuten en de vastgelegde procedures;
- De aanwijzingen van a.s.r. real estate als manager uitvoeren, tenzij deze in strijd zijn met de toepasselijke nationale wetgeving, het reglement of de statuten;
- Zich ervan te vergewissen dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds;
- Zich ervan te vergewissen dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met de toepasselijke nationale wetgeving en met het reglement of de statuten van het Fonds;
- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het Fonds;
- Controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten;
- De depositary controleert het juridisch eigendom van beleggingen van het Fonds door middel van de documenten die behoren bij de betreffende transacties. De financiële instrumenten worden geregistreerd door de bewaarder, welke eveneens BNP is, op een financiële instrumentenrekening.

Toezichthouders

a.s.r. real estate staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Deze toezichthouders zijn door de overheid aangestelde, onafhankelijke en onpartijdige instituten die toezien op naleving van wet- en regelgeving door organisaties. Daarnaast staat a.s.r. real estate onder toezicht van BNP welke als onafhankelijke depositary voor financiële instrumenten optreedt. Deze rol vloeit voort uit de AIFMD vergunning.

Juridische zaken

De juridische expertise is gewaarborgd in de eerste beheerslijn. a.s.r. real estate beschikt vanuit haar eerste beheerslijn over een afdeling Juridische Zaken welke beschikt over specifieke kennis op het gebied van vastgoed en op het gebied van het opzetten en beheren van fondsen. Vanuit de tweede beheersingslijn toetst zij de activiteiten van de business. Doelstellingen van de afdeling Juridische Zaken zijn het geven van juridisch advies en het beheersen van juridische risico's.

Compliance

De afdeling Compliance maakt onderdeel uit van de afdeling Integriteit binnen a.s.r. Het doel van compliance is het bevorderen en bewaken van een integere bedrijfsvoering en het bewaken van de reputatie van a.s.r. en haar bedrijfsonderdelen. a.s.r. real estate beschikt over twee compliance officers.

- De Compliance Officers van a.s.r. real estate zijn verantwoordelijk voor het:
- 'Vertalen' van het (schriftelijk vastgelegde) beleid inzake regels op a.s.r. niveau naar het niveau van a.s.r. real estate en het geven van uitvoering hieraan;
- Beheersen van compliance-risico's op het niveau van a.s.r. real estate;
- Uitvoeren van controle op naleving van regels;
- Nemen en uitvoeren van (nieuwe) beheersmaatregelen naar aanleiding van geconstateerde tekortkomingen in de naleving van regels binnen a.s.r. real estate;
- Periodiek rapporteren over compliance-risico's en de naleving van regels in samenwerking met compliance.
- Zorgdragen voor een adequate informatievoorziening en training aan medewerkers over de toepassing van relevante regels en procedures.

Compliance rapportage

Ieder kwartaal rapporteert Compliance a.s.r. real estate op het niveau van a.s.r. en haar bedrijfsonderdelen over de compliance-aangelegenheden en de voortgang van de relevante actiepunten. De kwartaalrapportage wordt aangeboden aan de directie van a.s.r. real estate en (afzonderlijk) besproken met de (leden van de) raad van bestuur van a.s.r. en vervolgens voorgelegd aan de Audit- en risicocommissie. Als daartoe aanleiding is rapporteert Compliance direct aan de raad van bestuur en/of de Audit- en risicocommissie.

De kwartaalrapportage geeft inzicht in:

- Het gevoerde compliance-beleid en de wijze waarop dit beleid is uitgevoerd;
- De bevindingen uit de monitoring van activiteiten, opvolging en effectiviteit van de getroffen beheersmaatregelen;
- Eventuele compliance-incidenten;
- Relevante ontwikkelingen met betrekking tot regels. De compliance officers stellen de business kwartaalrapportages op.

De compliance officers zijn tevens betrokken als adviseur bij de aan- en verkoopprocessen van vastgoed waarover wordt besloten in het Beleggingscomité van a.s.r. real estate.

Om de zelfstandige positie van compliance te waarborgen en onafhankelijk te kunnen opereren, zijn de volgende maatregelen genomen:

- De compliance officer van a.s.r. real estate heeft, naast de directe rapportageverplichting aan de voorzitter van de raad van bestuur, ook een formele rapportageverplichting aan de voorzitter van de Audit- en risicocommissie en de CEO van a.s.r. real estate evenals, indien noodzakelijk, de mogelijkheid om bij deze laatste te escaleren met betrekking tot compliance-aangelegenheden;
- Met betrekking tot interne compliance aangelegenheden bij veiligheidszaken treedt de compliance manager die leiding geeft aan compliance op als de compliance officer van ASR Nederland N.V. Hierbij heeft deze een rechtstreekse rapportageplicht aan de voorzitter van de raad van bestuur met een escalatiemogelijkheid naar de Audit- en risicocommissie, een subcommissie van de Raad van Commissarissen van ASR Nederland N.V.

Interne Audit

Audit a.s.r. is de interne accountantsdienst van a.s.r. en zorgt vanuit de derde beheerslijn voor een onafhankelijke beoordeling van de kwaliteit van de besturing van de organisatie en van de processen. Audit a.s.r. doet gevraagd en ongevraagd aanbevelingen ter verbetering van de besturing van de organisatie en van processen. Audit a.s.r. rapporteert haar bevindingen aan de CEO van a.s.r. en aan het Audit Comité ('AC') van de raad van commissarissen van a.s.r. Audit a.s.r. voert binnen a.s.r. real estate regelmatig audits op verschillende processen, projecten of thema's uit.

Financiële risico's

Risico	Risico acceptatie niveau	Risico mitigerende factor	Impact op het Fonds
Marktrisico	<ul style="list-style-type: none"> Marktrisico is het resultaat van verschillende trends, zoals de impact van macro-economische veranderingen of bijvoorbeeld de impact van een pandemie, die niet volledig kunnen worden gemitigeerd. Als gevolg van beleggingen in beursgenoteerd vastgoed accepteert het Fonds het lopen van marktrisico. 	<ul style="list-style-type: none"> Door voldoende spreiding binnen de portefeuille aan te brengen is het mogelijk om een deel van het bedrijfsspecifieke risico weg te diversifiëren, waardoor vooral blootstelling aan marktrisico overblijft. Marktrisico kan niet gemitigeerd worden en wordt binnen het Fonds geaccepteerd. 	<ul style="list-style-type: none"> In lijn met de marktontwikkelingen als gevolg van o.a. renteverhogingen werd op beursgenoteerd vastgoed een fondsrendement van 21,0% behaald.
Valutarisico	<ul style="list-style-type: none"> Valutarisico komt binnen het Property Fund voor bij enkele liquide vastgoedaandelen. <p>Binnen het Fonds wordt valutarisico niet gehedged.</p>	<ul style="list-style-type: none"> GBP blootstelling is gelimiteerd tot max. 25% van haar onroerend goed blootstelling. Blootstelling naar andere Europese vreemde valuta is niet gelimiteerd. De benchmark die wordt gevolgd investeert in de meest liquide Europese onroerend goed aandelen. Hierdoor wordt valutarisico automatisch gelimiteerd. 	<ul style="list-style-type: none"> De valuta exposure bedroeg per 31 december 2023 18% in SEK, 17% GBP en 14% in CHF. Het valutaresultaat per 31 december 2023 bedroeg € 3.2m.
Renterisico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds wordt voornamelijk met eigen vermogen gefinancierd. Het renterisico wordt niet gehedged. 	<ul style="list-style-type: none"> Voortdurend toetsen van renterisico en LTV. 	<ul style="list-style-type: none"> Door het opheffen van de krediet-faciliteit is er geen renterisico op vreemd vermogen.
Liquiditeitsrisico	<ul style="list-style-type: none"> Participaties in het Fonds zijn beperkt iliquide investeringen vanwege de closed-end structuur. Beleggers kunnen alleen hun participaties verkopen aan het Fonds. 	<ul style="list-style-type: none"> Beheren van financieringsbronnen, aanhouden van voldoende liquide activa en het bewaken van de liquiditeitspositie. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 heeft het Fonds nauwelijks te kampen gehad met marktliquiditeitsrisico en financierings-liquiditeitsrisico. Als gevolg van de combinatie van reguliere en incidentele uitstroom van participanten zal de omvang van het Fonds de komende jaren afnemen en de liquiditeitsbehoefte toenemen om deze uitstroom te faciliteren.

Strategie risico's

Risico	Risico acceptatie niveau	Risico mitigerende factor	Impact op het Fonds
Strategie risico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds heeft als beleid het beleggen in beursgenoteerd vastgoed. 	<ul style="list-style-type: none"> Het risico wordt gemitigeerd door periodiek een vergelijking te maken met de benchmark. Op operationeel niveau is het strategie risico gemitigeerd door middel van een integraal risico management systeem. 	Tussen januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.
Concentratie risico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds belegt in Europees beursgenoteerd vastgoed. De beursgenoteerde vastgoedportefeuille hanteert een norm om maximaal 25% te beleggen in 'continentaal' het Verenigd Koninkrijk, en de rest in 'continentaal' Europa. 	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds mitigeert het risico door te beleggen in Europese vastgoedaandelen die actief zijn in verschillende vastgoedsectoren. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.
Relatieve performance risico	<ul style="list-style-type: none"> Risico dat de prestaties achterblijven bij de doelstellingen van het fonds. 	<ul style="list-style-type: none"> De prestaties worden elk kwartaal nauwlettend gevolgd. 	<ul style="list-style-type: none"> De prestaties van het fonds lagen in 2023 0,80% hoger dan het benchmarkrendement.

Operationele risico's

Risico	Risico acceptatie niveau	Risico mitigerende factor	Impact op het Fonds
Operationeel risico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds heeft te maken met operationele risico's die het directe of indirecte resultaat zijn van verliezen als gevolg van inadequate of slecht functionerende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen waaronder beschadigingen van de reputatie, continuïteitsrisico en uitbestedingsrisico. 	<ul style="list-style-type: none"> Met betrekking tot de operationele risico's van het Fonds worden de systematische, rapportage en administratieve impact gemitigeerd door het interne controle systeem. 	<ul style="list-style-type: none"> Processen en controles zijn vastgelegd in een ISAE 3402 Type II risico framework en wordt jaarlijks getoetst door de externe accountant. In februari 2024 ontving a.s.r. real estate de ISAE 3402 Type II verklaring van de accountant over de testperiode vanaf 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023, zonder bevindingen.

Risico	Risico acceptatie niveau	Risico mitigerende factor	Impact op het Fonds
Bewaarnemingsrisico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds hanteert een laag acceptatieniveau voor het bewaarnemingsrisico. 	<ul style="list-style-type: none"> Bewaarnemingsrisico's worden gemitigeerd aan de hand van vergaderingen met de custodian die op kwartaalbasis plaatsvinden. Tijdens deze vergaderingen wordt de opvolging van de SLA besproken. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.
Afwikkelingsrisico	<ul style="list-style-type: none"> De risico acceptatiegraad omtrent omtrent het niet correct of tijdig afwikkelen van transacties is laag. 	<ul style="list-style-type: none"> Dit risico wordt gemitigeerd middels de gemonitorde uitbestedingen met AXA en door middel van afspraken met de Custodian. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.
Financieel verslaggevingsrisico	<ul style="list-style-type: none"> De kwaliteit van de jaarrekening van het Fonds wordt gegarandeerd door periodieke interne en externe audits. Het Fonds hanteert een laag acceptatieniveau voor het financieel verslaggevingsrisico. 	<ul style="list-style-type: none"> Vastgelegde procedures van interne audits op basis van steekproef en ad hoc inspecties. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.
Compliance risico	<ul style="list-style-type: none"> Het Fonds heeft te maken met lokale, regionale en landelijke wetgeving van de landen waarin zij actief is. Het Fonds kwalificeert zich als een alternatief investeringsfonds conform de Alternative Investment Fund Directive 2011/61/EU (AIFMD). 	<ul style="list-style-type: none"> a.s.r. real estate heeft een Compliance officer die o.a. toezicht houdt op integriteits risico's. Het Fonds maakt gebruik van externe fiscalisten en juridische dienstverleners om de juridische en fiscale aspecten omtrent compliance risico te mitigeren. Voor het beursgenoteerde vastgoed vindt toezicht op de verschillende buitenlandse beleggingen in deze portefeuille zijn opgenomen en waardoor het Fonds is onderworpen aan plaatselijke, regionale en nationale regelgeving. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.

Risico	Risico acceptatie niveau	Risico mitigerende factor	Impact op het Fonds
Sustainability risk	<ul style="list-style-type: none"> In overeenstemming met artikel 4 lid 1 a van de SFDR verklaart a.s.r. real estate bij haar investeringsbeslissingen rekening te houden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. a.s.r. real estate draagt bij aan verschillende ecologische en sociale kenmerken. De negatieve effecten op duurzaamheid worden meegenomen in de investeringsbeslissingsprocedures. 	<ul style="list-style-type: none"> Duurzaamheidsrisicofactoren zijn geïntegreerd in het risicorendementsprofiel van het Fonds en gedefinieerd volgens de 3 thema's van het ESG-beleid, als onderdeel van de beleggingsstrategie. 	<ul style="list-style-type: none"> Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan.

Portefeuilleontwikkeling

Portefeuilleontwikkeling

Na de herstructurering per 4 januari 2021 bestaat het Fonds alleen uit beursgenoteerd vastgoed, een beperkt aantal overlopende posten en liquide middelen.

De beleggingen van het Fonds bestonden 31 december 2023 uit 99% beursgenoteerd vastgoed en 1% liquiditeiten en overige activa. De waarde en verdeling van de beleggingen zag er als volgt uit:

Activa naar categorie				
(bedragen x € 1.000)	31-12-2023		31-12-2022	
Beursgenoteerd vastgoed	273.454	99%	165.721	98%
Overige activa	2.932	1%	3.779	2%
Totaal	276.386	100%	169.500	100%

De totale activa van het Fonds bedroegen per 31 december 2023 € 276,4m. Het beursgenoteerd vastgoed, volledig bestaande uit Europese vastgoedaandelen, bedroeg € 273,5m. Per 31 december 2022 bedroeg de beursgenoteerde vastgoedportefeuille € 165,7m. Er is voor € 151,6m aangekocht en voor € 88,7m verkocht, waarmee per saldo een inflow van € 62,9m werd ontvangen. Het transactieresultaat op de verkopen bedroeg -/- € 13,6m.

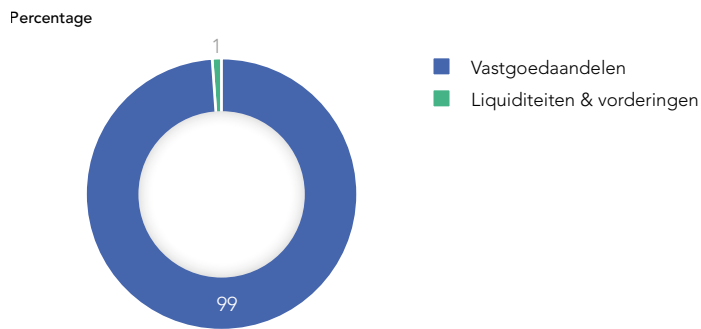
Het waarderingsresultaat bedroeg € 58,4m. Zie bijlage 1 'portefeuille beursgenoteerd vastgoed per 31 december 2023' voor een nadere detaillering van de aandelenportefeuille (pagina 62).

Beursgenoteerde vastgoedaandelen verloopoverzicht			
(bedragen x € 1.000)	2023		2022
Beginstand	165.721		240.907
Aankopen	151.600		90.251
Verkopen	-88.707		-74.713
Gerealiseerd waarderingsresultaat	-13.569		-15.898
Ongerealiseerd waarderingsresultaat	58.409		-74.826
Eindstand	273.454		165.721

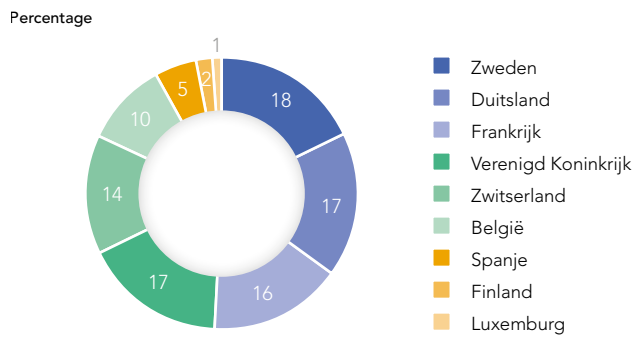
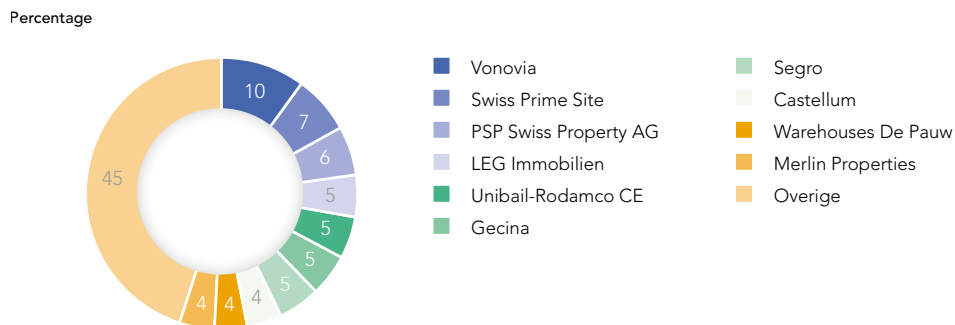
Het jaar begon met een positieve waarderingsresultaat in januari, gevolgd door negatieve waarderingsresultaten in februari en maart, waardoor het year-to-date rendement op -/- 4,26% stond aan het einde van het eerste kwartaal. Gedurende het tweede kwartaal daalde het year-to-date rendement van het Fonds verder, als gevolg van negatieve koersontwikkelingen. In juli behaalde het Fonds een positief rendement op beursgenoteerd vastgoed van 9,99%. Ondanks een negatief koersverloop in de maanden augustus en september sloot het Fonds het derde kwartaal af met een positief rendement van 5,20%. Het jaar 2023 werd met een positief kwartaal afgesloten, waarbij de maanden november (14,19%) en december (9,99%) positieve waarderingsresultaten lieten zien. Derhalve werd over het jaar 2023 een positief rendement voor fondskosten van 18,44% behaald.

In 2023 is de op de balans geactiveerde vordering verrekenbare bronbelasting van het boekjaar 2022 en 2023 afgeboekt (€ 1,4m). De afboeking van deze vordering is ten laste gebracht van de dividend inkomsten. Het afboeken van deze vordering had een negatief effect op het relatieve koersresultaat (-/- 0.52%).

De overige activa bedroegen € 2,9m, waarvan € 1,8m betrekking had op te ontvangen bron- en dividendbelasting, € 0,3m op nog te ontvangen dividenden en € 0,8m op liquide middelen. De verdeling van de activa van het Fonds per 31 december 2023 zag er als volgt uit:

Figuur 8 Fonds verdeeld naar activa per 31 december 2023

De beleggingen in vastgoedaandelen per 31 december 2023 hadden de volgende geografische spreiding. Het betreft het land van de beurs waaraan de aandelen genoteerd zijn:

Figuur 9 Geografische spreiding vastgoedaandelen per 31 december 2023**Figuur 10 10 Grootste beleggingen vastgoedaandelen per 31 december 2023**

Resultaatontwikkeling

Resultaatontwikkeling: Fondsniveau

De resultaten over 2023 zijn als volgt samen te vatten:

Resultaten 2023

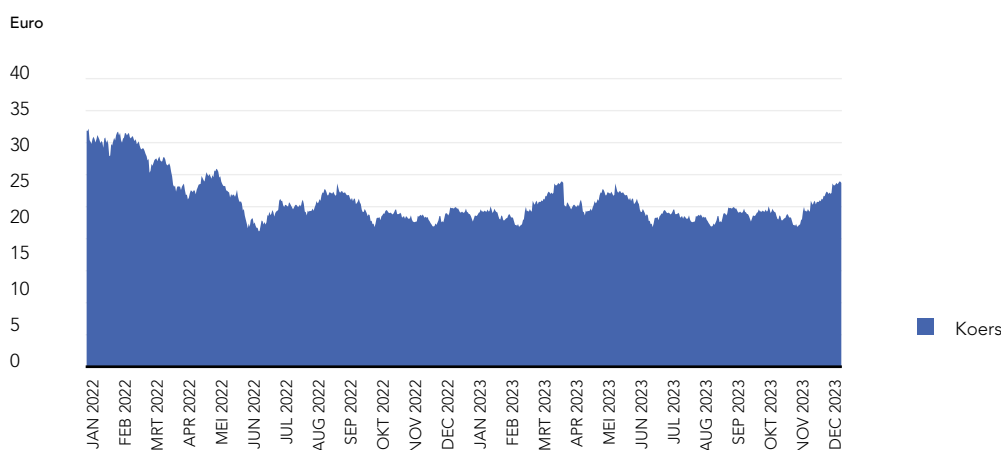
	2023	2022
Totaal opbrengsten uit beleggingen	5.353	6.985
Kosten	-1.315	-1.120
Operationeel resultaat	4.038	5.865
Gerealiseerde waarderingsresultaten	-13.569	-15.898
Financieringsresultaat	63	-16
Netto gerealiseerd investeringsresultaat	-9.468	-10.049
Ongerealiseerde waarderingsresultaten	58.360	-74.859
Resultaat na belastingen	48.892	-84.908

Het resultaat na belastingen bedroeg € 48,9m. Het overgrote deel van het resultaat had betrekking op ongerealiseerde waarderingsresultaten (€ 58,4m).

Het fonds behaalde een positief totaal rendement van 21,0%, met name door het ongerealiseerd waarderingsresultaat op vastgoedaandelen van 25,2%. Het direct fondsrendement over 2023 bedroeg -3,6%, bestaande uit dividend van 2,4% en gerealiseerde verkoopresultaten van -/- 6,0%. Doordat gangbare verkoopmomenten plaatsvonden in de maanden van negatieve koersontwikkelingen draagt het gerealiseerde verkoopresultaat negatief bij aan het directe rendement. De directe fondskosten bedroegen -/- 0,6% over het jaar 2023.

De netto vermogenswaarde per aandeel van het Fonds per bedroeg 31 december 2023 € 28,67 (31 december 2022: € 24,32). Het Fonds behaalde een positief resultaat per aandeel van 17,9%. De koers van het Fonds steeg in die periode met € 4,35. Het verloop van de netto vermogenswaarde per aandeel ziet er als volgt uit:

Figuur 11 Koersontwikkeling 01-01-2022 t/m 31-12-2023



Het fondsresultaat per aandeel is als volgt samen te vatten:

Resultaat per aandeel

	2023	2022
Opbrengst uit beleggingen	0,57	1,06
Waarderingsresultaten (gerealiseerd)	-1,44	-2,42
Waarderingsresultaten (ongerealiseerd)	5,35	-12,24
Fondskosten	-0,14	-0,17
Netto financieringskosten	0,01	0,00
Resultaat per aandeel	4,35	-13,78
Belastingen	0,00	0,00
Resultaat per aandeel na belastingen	4,35	-13,78

Resultaatontwikkeling: Portefeuilleniveau

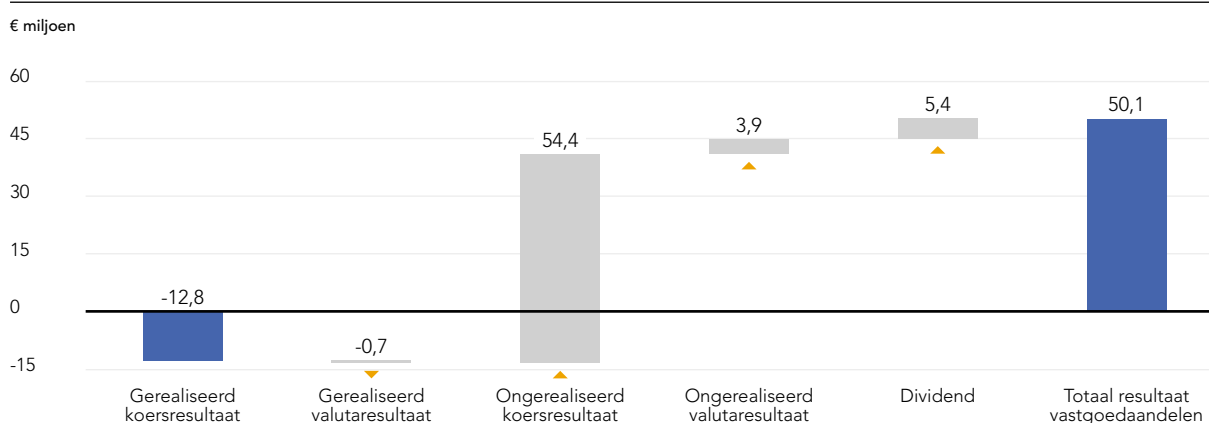
Het fondsresultaat per aandeel over 2023 is als volgt samen te vatten:

Resultaat beursgenoteerd vastgoed

	2023	2022
Gerealiseerd koersresultaat	-12.848	-15.612
Gerealiseerd valutaresultaat	-721	-286
Ongerealiseerd koersresultaat	54.472	-71.834
Ongerealiseerd valutaresultaat	3.937	-2.992
Dividend	5.353	6.985
Overige koers- en valutaresultaten	-49	-33
Resultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen	50.144	-83.772

De opbouw van het resultaat ten opzichte van de waarde van het beursgenoteerd vastgoed was als volgt:

Figuur 12 Beursgenoteerd vastgoed opbouw resultaat 2023



Koersresultaat

Het koersresultaat op vastgoedaandelen bedroeg in totaal € 41,6m (24,4%). Het gerealiseerde koersresultaat op verkopen was -/- € 12,8m (-/- 5,8%). Het ongerealiseerde koersresultaat bedroeg € 54,4m (24,4%).

Valutaresultaat

Het valutaresultaat op het Britse pond, de Zweedse kroon en de Zwitserse frank was € 3,2m (1,8%). Hiervan is -/- € 0,7m (-/- 0,3%) gerealiseerd en € 3,9m (1,8%) ongerealiseerd.

Dividend

Het ontvangen dividend op vastgoedaandelen bedroeg € 5,4m (2,4%).

Analyse relatieve performance van het Fonds

De performance van de portefeuille, bestaande uit Europees beursgenoteerd vastgoed, wordt afgezet tegen een benchmark die bestaat uit een combinatie van de volgende indices:

- 50% FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Liquid 40 Ex UK Capped Total Return Net;
- 50% FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Liquid 40 Capped Total Return Net.

Het Fonds behaalde in 2023 een koersrendement voor fondskosten van 18,44%. De combinatie van hierboven genoemde indices kende in 2023 een absoluut rendement van 17,63% (benchmarkrendement). Op het niveau van de beleggingen kenden beide aangestelde asset managers een positief jaar ten opzichte van het hiervoor genoemde benchmarkrendement. Zie hieronder de absolute en relatieve performance in 2023 per asset manager:

- AXA REIM SGP: +20,38% (relatief resultaat: +2,74%)
- Van Lanschot Kempen Investment: +18,57% (relatief resultaat: +0,93%)

De investeringsbeslissingen op het niveau van individuele bedrijven (stock picking) door de asset managers werkten in met name maart en mei 2023 in het voordeel van het relatieve resultaat. Zoals beschreven op pagina 17 behoorden Zweedse vastgoedondernemingen en Duitse woningvastgoedondernemingen tot de grootste koersverliezers van met name het eerste halfjaar. De asset managers haalden een groot gedeelte van hun relatieve resultaat uit hun positionering t.o.v. van de twee voorgenoemde typen vastgoedondernemingen gedurende 2023.

De directie bedankt de medewerkers van het fondsteam van ASR Real Estate B.V. alsmede de overige betrokkenen voor hun inzet voor het Fonds in 2023.

Utrecht, 3 april 2024

ASR Real Estate B.V.

Namens ASR Property Fund

De heer D. Gort
CEO

De heer M. Kroot
CFRO

Financiële resultaten 2023

Balans per 31 december 2023

Voor resultaatbestemming (bedragen x € 1.000)

Balans			
	Toelichting	31-12-2023	31-12-2022
ACTIVA			
Vastgoed beleggingen			
Beursgenoteerde vastgoedaandelen	1.1	273.454	165.721
		273.454	165.721
Vorderingen en overlopende posten			
Vorderingen en overlopende activa	2.1	330	286
Belastingvorderingen	2.2	1.767	2.189
		2.097	2.474
Overige activa			
Liquide middelen	3.1	835	1.305
		835	1.305
Totaal activa		276.386	169.500
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	4.1	280.922	222.992
Overige reserve	4	-53.789	31.119
Onverdeeld resultaat	4.1	48.892	-84.908
		276.025	169.203
Kortlopende schulden			
Overige schulden	5.1	361	297
		361	297
Totaal passiva		276.386	169.500

Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

Winst- en verliesrekening			
	Toelichting	2023	2022
OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN			
Beursgenoteerde vastgoedaandelen			
Dividend beursgenoteerde vastgoedaandelen	6	5.353	6.985
Interestbaten		63	2
Totaal opbrengsten uit beleggingen		5.416	6.987
WAARDERINGSRESULTATEN			
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Gerealiseerd koersresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen	8.1	-12.848	-15.612
Gerealiseerd valutaresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen	8.1	-721	-286
		-13.569	-15.898
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Ongerealiseerd koersresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen	8.2	54.472	-71.834
Ongerealiseerd valutaresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen	8.2	3.937	-2.992
		58.409	-74.826
Overige koers- en valutaresultaten		-49	-33
Totaal waarderingsresultaten		44.791	-90.757
Totaal bedrijfsresultaat		50.207	-83.770
KOSTEN			
Beheerkosten	9.1	-1.053	-901
Administratiekosten	9.2	-96	-85
Interestlasten	9.3	0	-17
Overige kosten	9.4	-166	-135
Som der bedrijfskosten		-1.315	-1.138
Resultaat voor belastingen		48.892	-84.908
Belastingen		0	0
Resultaat na belastingen		48.892	-84.908

Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)

Kasstroomoverzicht			
	Toelichting	2023	2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Bedrijfsresultaat (exclusief koers en omrekeningsverschillen op liquide middelen)		48.941	-84.875
Gerealiseerde waardeveranderingen	8.1	13.569	15.898
Ongerealiseerde waardeveranderingen	8.2	-58.409	74.826
Aankopen beursgenoteerd vastgoed	1.1	-151.600	-90.251
Verkopen beursgenoteerd vastgoed	1.1	88.707	74.713
Mutatie kortlopende vorderingen	2	377	2.812
Mutatie kortlopende schulden	5	64	-2.700
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-58.351	-9.577
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen fonds	4	113.177	37.988
Uittredingen fonds	4	-55.247	-30.392
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		57.930	7.596
Netto kasstroom		-421	-1.981
Koers en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-49	-33
Mutatie liquide middelen		-470	-2.014
Liquide middelen vorig boekjaar		1.305	3.319
Mutatie liquide middelen		-470	-2.014
Saldo liquide middelen		835	1.305

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Het Fonds is opgericht op 4 januari 2021 naar Nederlands recht en gevestigd op Archimedeslaan 10, 3584 BA Utrecht.

Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgesteld in euro's en in overeenstemming met wettelijke voorschriften en bepalingen van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 615 Beleggingsentiteiten) en de jaarrekeningsvereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Het boekjaar van het Fonds is gelijk aan het kalenderjaar. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van continuïteit van het Fonds

De balans en winst-en verliesrekening zijn opgesteld uitgaande van Besluit modellen jaarrekening (BMJ) model R, respectievelijk model S.

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen historische kostprijs. Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming 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 die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde, tenzij anders aangegeven. De overige balansposten worden, tenzij anders aangegeven, gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

Toelichting overige algemene grondslagen:

- Onder reële waarde (fair value) wordt het bedrag verstaan waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen onafhankelijke partijen die ter zake goed zijn geïnformeerd en tot een transactie bereid zijn. De bepaling van de reële waarde is in de grondslagen van de betreffende balansposten beschreven.
- In de winst- en verliesrekening worden de baten en lasten toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.
- Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Transactiedatum en afwikkelingsdatum

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva worden verantwoord op basis van de transactiedatum. Dit is de datum waarop het Fonds als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument. Het betreft hier transacties die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of marktconventies is vastgesteld.

Fiscale status

Het Fonds heeft de fiscale status van een besloten fonds voor gemene rekening. Een besloten fonds voor gemene rekening is fiscaal transparant en derhalve niet onderworpen aan de vennootschapsbelasting of dividendbelasting. Dit betekent dat het Fonds geen vennootschapsbelasting verschuldigd is over de door haar behaalde resultaten. Ook behoeft het Fonds over eventuele uitkeringen geen dividendbelasting in te houden. Fiscaal worden alle resultaten van het Fonds rechtstreeks voor toepassing van de Nederlandse belastingwetgeving toegerekend aan de Participanten op basis van ieders gerechtigdheid tot de resultaten van het Fonds. Om beslotenheid van het Fonds te waarborgen zijn de Participaties niet verhandelbaar of overdraagbaar aan anderen dan het Fonds.

Transacties met verbonden partijen

Van een verbonden partij is sprake wanneer een partij of persoon beleidsbepalende invloed kan uitoefenen op een andere partij, dan wel invloed van betekenis kan hebben op het financieel en zakelijk beleid van de andere partij.

Voor het Fonds zijn het bestuur en management van ASR Nederland N.V. en ASR Real Estate B.V. en de leden van de Raad van Advies de verbonden partijen. Daarnaast gaat het om entiteiten die zeggenschap hebben of die substantieel invloed kunnen uitoefenen. In dit verband zijn ook ASR Levensverzekering N.V. en Stichting ASR Bewaarder als verbonden partij aan te merken. De AIF Manager, ASR Real Estate B.V., ontvangt voor het beheer van het Fonds een vergoeding van 45 basispunten van het Fondsvermogen. Daarnaast is het Fonds een administratievergoeding verschuldigd aan ASR Real Estate B.V. Zie de paragrafen 11.2 en 11.3 van de toelichting op de winst- en verliesrekening voor een nadere toelichting. De transacties worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met die van transacties met derden.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten investeringen in aandelen, handelsvorderingen, overige vorderingen, geldmiddelen, leningen en overige financieringsverplichtingen, handelsschulden en overige te betalen posten.

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 vervolgwaardering tegen reële waarde worden de transactiekosten verwerkt als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Er wordt geen gebruik gemaakt van derivaten.

Indien instrumenten niet zijn gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, maken eventuele direct toerekenbare transactiekosten deel uit van de eerste waardering.

Saldering

Financiële activa en passiva worden gesaldeerd en het nettobedrag wordt gerapporteerd in de balans wanneer er (1) sprake is van een wettelijk afdwingbaar recht om de verantwoorde bedragen te salderen of (2) de intentie aanwezig is om tot een afwikkeling op netto basis te komen of (3) de intentie er is om tegelijkertijd het actief te realiseren en de verplichting af te wikkelen. Als sprake is van een overdracht van een financieel actief dat niet voor verwijdering uit de balans in aanmerking komt, wordt het overgedragen actief en de daarmee samenhangende verplichting niet gesaldeerd.

Beursgenoteerd vastgoed

Beursgenoteerde vastgoedaandelen worden gewaardeerd tegen actuele beurskoersen. Bij de eerste opname worden deze beleggingen gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs: de reële waarde van de gegeven vergoeding exclusief aankoopkosten. Vervolgens worden de beleggingen na eerste opname gehewardeerd op de reële waarde. Alle gerealiseerde en niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in het waarderingsresultaat. De ontvangen dividenden op aangehouden beleggingen worden verantwoord in het beleggingsresultaat.

Zie de bijlage 'portefeuille beursgenoteerd vastgoed' voor een nadere detaillering van de aandelenportefeuille.

Vlottende activa en overlopende activa

De posten onder vlottende activa worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs minus een voorziening voor oninbaarheid. Deze voorziening wordt opgenomen wanneer objectief vaststaat dat het Fonds niet alle vorderingen (debiteuren en servicekosten) zal ontvangen conform de afspraken.

De hoogte van de voorziening beslaat het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de geschatte toekomstige kasstromen. De mutatie in de voorziening wordt verwerkt in de resultatenrekening.

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers.

De posten onder kortlopende schulden worden eveneens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Eigen vermogen

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

Valuta

De bedragen in de jaarrekening zijn uitgedrukt in euro's, de functionele valuta van het Fonds.

Transacties in vreemde valuta worden door het Fonds verantwoord tegen de valutakoers op de transactiedatum. Uitstaande saldi in vreemde valuta worden op balansdatum verantwoord tegen de slotkoers voor monetaire posten. De omrekening van niet-monetaire posten hangt af van de wijze waarop ze gewaardeerd zijn:

- Historische kostprijs: omrekening vindt plaats op basis van de historische wisselkoers op de transactiedatum.
- Reële waarde: omrekening vindt plaats op basis van de wisselkoers op de datum waarop de reële waarde werd bepaald.

De resulterende koersverschillen worden als winst of verlies verantwoord onder de posten gerealiseerd valutaresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen, ongerealiseerde valutaresultaat beursgenoteerde vastgoedaandelen en overige koers- en valutaresultaten. Een uitzondering geldt voor wijzigingen in de reële waarde van niet-monetaire posten die worden verantwoord als bestanddeel van het eigen vermogen.

Omrekenkoersen per 31 december 2023 met als tegenwaarde 1 euro

	31 december 2023
Britse pond	0,8666
Zwitserse frank	0,9297
Zweedse kroon	11,1325

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald door het verschil tussen de beleggingsopbrengsten en de kosten die zijn ontstaan in de verslagperiode. Dividendbaten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op het moment dat het recht van de entiteit op betaling wordt gevestigd.

Gerealiseerde waardeinstijgingen betreffen het verschil tussen de verkoopprijs en de verkrijgingsprijs (inclusief/exclusief transactiekosten). Ongerealiseerde waardeinstijgingen betreffen het verschil tussen de reële waarde en de boekwaarde. Veranderingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen onder waarderingsresultaat uit beleggingen.

Gebruik van schattingen

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. Bij het opstellen van de jaarrekening dient de directie, in overeenstemming met algemeen geldende grondslagen, bepaalde schattingen en veronderstellingen te doen die medebepalend zijn voor de opgenomen bedragen. De feitelijke resultaten kunnen van deze schattingen afwijken.

De vaststelling van de netto vermogenswaarde per aandeel geschiedt door de waarde van de activa, inclusief het saldo van baten en lasten over het verstreken deel van het lopende boekjaar, verminderd met de verplichtingen, te delen door het aantal uitstaande aandelen.

Indien in het kader van tijdsige vaststelling van de netto vermogenswaarde delen van voornoemde berekening niet volledig bekend zijn, worden deze op basis van aannames bepaald, waarbij de nodige prudentie wordt betracht.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode. Kasstromen in buitenlandse valuta's zijn herleid naar euro's met gebruikmaking van de gewogen gemiddelde omrekeningskoersen voor de betreffende periodes.

Gebeurtenissen na balansdatum

Geen bijzonderheden.

Risico's

Marktrisico op beursgenoteerd vastgoed

Marktrisico ten aanzien van beursgenoteerd vastgoed betreft de impact op de waarde van de onderliggende portefeuille als gevolg van veranderingen op financiële markten. De aandelenkoersen van de beursgenoteerde vastgoedaandelen kunnen op de beurzen dalen. Door voldoende spreiding binnen de portefeuille aan te brengen is het mogelijk om een deel van het bedrijfsspecifieke risico weg te diversifiëren, waardoor vooral blootstelling aan marktrisico overblijft. Binnen het Fonds wordt gestreefd naar een optimale beleggingsmix met betrekking tot regio, sector en individuele belegging om het bedrijfsspecifiek risico te mitigeren.

Marktrisico (sensitiviteitsanalyse)

		Daling (effect in euro's)	Stijging (effect in euro's)
Waardemutatie beursgenoteerd vastgoed van	5%	-13.673	13.673
Waardemutatie beursgenoteerd vastgoed van	10%	-27.345	27.345

Het Fonds zoekt naar een beleggingsmix die het risico vermindert. Hiervoor worden de beleggingen zowel naar vastgoedsector als naar Europese regio gespreid. Een overzicht van de opbouw van de beleggingen per 31 december 2023 is te vinden in dit jaarverslag in bijlage 1.

De beleggingen van het Fonds zijn gespreid naar sector en regio. Lokale invloeden worden beperkt, doordat de beursgenoteerde vastgoedfondsen investeren in een onderliggende internationaal gespreide portefeuille en daarnaast ook beleggen in buitenlands direct vastgoed. Dankzij deze diversificatie wordt het effect van sectorale of lokale ontwikkelingen op de netto vermogenswaarde van het Fonds gemitigeerd. Desalniettemin blijven aandelenportefeuilles, hoe goed gespreid ook, doorgaans volatiel. Een specificatie van de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten is in het directieverslag en in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Valutarisico

De waarde van beleggingen in vreemde valuta wordt beïnvloed door valutakoersen. Bij het Fonds komt dit alleen voor bij bepaalde beleggingen in liquide vastgoedaandelen. Een nadere specificatie van de gerealiseerde en ongerealiseerde valutaresultaten is in het directieverslag en in de winst- en verliesrekening opgenomen. Op 31 december 2023 was € 132,5 miljoen belegd in vastgoedaandelen in landen met een valuta anders dan de Euro zijnde het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Zwitserland.

Het Fonds belegt maximaal 25% van haar beursgenoteerd vastgoedaandelen in het Verenigd Koninkrijk en beperkt hiermee de exposure naar het Britse pond. De exposure naar andere Europese valuta is niet specifiek gelimiteerd, maar wel indirect doordat het Fonds een benchmark volgt die alleen in de grootste en meest liquide Europese vastgoedaandelen belegt, waardoor de exposure naar individuele valuta beperkt is. In het afgelopen halfjaar werd valutablootstelling niet gehedged. De exposure bedroeg daarmee 17% in GBP, 18% in SEK en 14% in CHF.

Renterisico

Het renterisico is het risico van rentefluctuaties op de waarde van de activa en passiva van het Fonds. Een dalende of stijgende rente kan de waardeontwikkeling van het Fonds respectievelijk positief of negatief beïnvloeden.

De marktwaarde van beursgenoteerd vastgoed staat blootgesteld aan ontwikkelingen van de rente aangezien kasstromen worden verdisconteerd. Een stijging van de rentestand heeft daarmee een negatief effect op de waarde van aandelen. Daarbij moet de rentestand worden uitgesplitst in de reële rente en de inflatiecomponent. Inflatarisico betreft de impact op de waarde van beleggingen als gevolg van een onverwachte inflatieverandering.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico betreft het risico dat niet kan worden voldaan aan actuele (en potentiële) verplichtingen of het leveren van onderpand op de vervaldatum. Liquiditeitsrisico bestaat daarmee uit twee componenten:

- Financierings-liquiditeitsrisico: het risico dat aan verwachte en onverwachte vraag naar contanten van Participanten en andere contractuele partijen niet kan worden voldaan zonder onaanvaardbare verliezen te lijden of de bedrijfsvoering te schaden.
- Markt-liquiditeitsrisico: dit risico heeft te maken met het onvermogen om aandelen in kasstromen om te zetten door ongunstige marktomstandigheden of -ontwrichtingen. Markt-liquiditeitsrisico heeft betrekking op de impact op de transactiewaarde van activa als gevolg van onvoldoende liquiditeit in de markt. Het is bovendien gerelateerd aan de onzekere tijdschaal voor het realiseren van liquide waarde van activa.

Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door het beheren van financieringsbronnen en het aanhouden van voldoende liquide activa die als dekking voor onvoorziene omstandigheden kunnen worden gebruikt. Het Fonds bewaakt de liquiditeitspositie door middel van opvolgende liquiditeitsbegrotingen met als doel het garanderen dat het Fonds voldoende liquide middelen aanhoudt om te allen tijde aan de huidige en toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen. Alle liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het Fonds. Zo belegt het Fonds in beursgenoteerde vastgoedaandelen die op korte termijn liquide kunnen worden gemaakt. Hiermee kan de portefeuille onder normale omstandigheden binnen drie dagen deze aandelen liquide maken.

Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 heeft het Fonds niet te kampen gehad met markt- liquiditeitsrisico en financierings-liquiditeitsrisico.

Strategie risico

Onder strategie risico wordt verstaan het risico dat de doelstellingen niet worden behaald vanwege onjuiste besluitvorming, verkeerde implementatie en/of het onvoldoende reageren op veranderingen in de omgeving.

Binnen de beursgenoteerde vastgoedportefeuille hanteert het Fonds een norm om minstens 75% te beleggen in 'continentaal' Europa en het restant in het Verenigd Koninkrijk. Selectie van specifieke vastgoedbedrijven hebben hier de voorkeur boven vastgoedsectoren, landen of regio's. Om de meest aantrekkelijke bedrijven te kunnen selecteren ten aanzien van de verhouding risico ten opzichte van het rendement, is binnen het Fonds deze selectie uitbesteed aan AXA en Van Lanschot Kempen Investment Management (VLKIM). De AIFM maakt een risico-rendementsanalyse op basis van de strategie van het Fonds en de samenstelling van de vastgoedaandelenindex. AXA en VLKIM baseren hun keuze vervolgens mede hierop bij de selectie van individuele aandelen. Om het risico voortvloeiende uit deze uitbesteding te mitigeren wordt de performance van AXA en VLKIM regelmatig beoordeeld door na te gaan in hoeverre de aandelenselectie heeft bijgedragen aan de outperformance van het Fonds ten opzichte van de benchmark aan de hand van geleverde performancerapportages.

Strategie risico kan onder meer ontstaan wanneer een strategie te beperkt anticipeert op bedreigingen en kansen in de markt of wanneer er onvoldoende middelen ter beschikking zijn om de strategie effectief uit te voeren. Het Fonds mitigeert dit risico door elk jaar een driejarig beleidsplan op te stellen waarin de kansen en bedreigingen in de markt geanalyseerd worden en het beleid daarop kan worden aangepast. Als gevolg van de combinatie van reguliere en incidentele uitstroom van participanten zal de omvang van het Fonds de komende jaren afnemen en zal de liquiditeitsbehoefte toenemen om deze uitstroom te faciliteren.

Op operationeel niveau is het strategie risico gemitigeerd door middel van een integraal risico management systeem binnen het Fonds om zorg te dragen voor een gezond operationeel en governance systeem.

Er hebben zich geen significante strategische risico incidenten voorgedaan in tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023.

Relatieve performance risico

De mate waarin de strategie van het Fonds succesvol is kan worden afgeleid van de relatieve performance ten opzichte van haar benchmark. Dit wordt ook wel het relatieve performance risico genoemd. Dit risico wordt gemitigeerd door periodiek de performance en dienstverlening van de asset managers te reviewen.

Fondsstructuurrisico

Het Fonds is een Fonds voor gemene rekening. In de literatuur en jurisprudentie zijn Fondsen voor gemene rekening enkele malen als personenvennootschap aangemerkt. De kwalificatie als personenvennootschap heeft onder meer gevolgen voor de toepasselijkheid van de wettelijke regels met betrekking tot hoofdelijke aansprakelijkheid van de vennoten. Met het oog op dit kwalificatierisico is in de Fondsvoorwaarden opgenomen dat de inhoud van dit Prospectus en de inhoud van de Fondsvoorwaarden niet beogen een maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap tot stand te brengen. Daarnaast is bepaald dat dit ook anderszins geen overeenkomst tussen de Participanten onderling vormt.

Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten omtrent fondsstructuurrisico voorgedaan.

Concentratierisico

Indien meerdere beleggingen in eenzelfde sector, geografisch gebied of beleggingscategorie plaatsvinden, bestaat het risico dat de beleggingsportefeuille als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze sectoren, gebieden en categorieën. Het beleggen op basis van een specifieke regio, zoals bijvoorbeeld Europa, leidt tot een concentratie van beleggingen in deze regio's. Het Fonds zal daardoor met name gevoelig zijn voor ontwikkelingen in de economie van deze regio's. Door te beleggen in vastgoedaandelen van Europese bedrijven die in verschillende landen actief of gevestigd zijn wordt beoogd het concentratierisico te limiteren. De maximale blootstelling op de UK bedraagt 25%.

Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten omtrent concentratierisico voorgedaan.

Operationele risico's

Operationeel risico betreft het risico dat fouten niet tijdig opgemerkt worden maar ook zaken als fraude door het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen. Voorbeelden van operationele risico's zijn onder meer uitbestedingsrisico's, IT risico's, integriteitsrisico's en juridische risico's. Deze risico's zijn vastgelegd in het risico management raamwerk.

Daarnaast is risicobeheer binnen de gehele organisatie van a.s.r. real estate doorgevoerd op alle niveaus als onderdeel van de processen. Deze processen en controles zijn vastgelegd in een risico framework ISAE 3402 Type II en wordt jaarlijks getoetst door de externe accountant. Bij de laatste verklaringen werden geen materiële bevindingen aangetroffen door de externe accountant. De ISAE 3402 Type II verklaring over 2023 wordt in het eerste kwartaal van 2024 verwacht.

Het risico ten aanzien van het falen van IT-systemen, waardoor geen uitvoering kan worden gegeven aan afspraken met opdrachtgevers, wordt gemitigeerd door het onderhouden van service level agreements met uitbestedingspartners. Daarnaast is een business continuity plan opgesteld en evenals het informatie-beveiligingsbeleid. De AIFM voert een business impact analyse uit om de impact van de uitval van bedrijfsprocessen te bepalen, die worden vastgelegd in het business continuity formulier. Jaarlijks worden de resultaten hiervan door het Management Team binnen de AIFM beoordeeld.

Sustainability Risk

Duurzaamheidsrisico's in vastgoedinvesteringen ontstaan binnen de algemene condities in de markt die aan verandering onderhevig zijn en die kunnen resulteren in een negatieve impact op toekomstige verhuur, potentieel en verkoopbaarheid van gebouwen binnen de portfolio, indien geen maatregelen worden genomen.

Klimaatverandering, demografische veranderingen, technologische en wetenschappelijke verandering, maar ook een verandering van waarden, levensstijlen en daaruit voortvloeiende gebruiksbehoeften, en een toenemend verantwoordelijkheidsgevoel voor het milieu en gezondheid/welzijn, kunnen worden gedefinieerd als duurzaamheidsrisicofactoren.

In het beleggingsproces van het Fonds worden deze specifieke behoeften geanalyseerd en daarbij opgenomen in de doelstellingen van de portefeuille, Duurzaamheidsrisicofactoren zijn geïntegreerd in het risico-rendementsprofiel van het Fonds en gedefinieerd volgens de 3 thema's van het ESG-beleid, als onderdeel van de beleggingsstrategie.

De nationale en Europese wet- en regelgeving inzake duurzaamheid is momenteel in transitie, hiertoe evalueert en herijkt het fonds waar nodig periodiek haar ESG activiteiten en strategie.

Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten omtrent sustainability risico's voorgedaan.

Monitoren effecten klimaatverandering

Klimaatverandering kan ook effect hebben op het beheren van een vastgoedportefeuille, bijvoorbeeld door de toename van heftige neerslag, hittestress en bodemdaling. Een gedegen inzicht in de effecten van klimaatverandering is belangrijk om de vastgoedportefeuille optimaal te kunnen managen, nu en in de toekomst. Om deze reden heeft het Fonds onderzocht welke effecten, met bijbehorende urgentie, toepasbaar zijn op de portefeuille. Vooralsnog zijn er geen urgente risico's maar het Fonds zal periodiek onderzoek blijven verrichten hiernaar, en verwerkt dit in haar ESG beleid.

Bewaarnemingsrisico

Het Fonds heeft BNP benoemd tot custodian van de beleggingen. Zij is in het kader van deze functie belast met de bewaarneming van de vastgoedaandelen in de beleggingsportefeuille van het Fonds. Het Fonds loopt het risico de in bewaring gegeven activa te verliezen als gevolg van nalatigheid van de custodian of frauduleuze handelingen van de custodian. Het risico omtrent het bewaarnemingsrisico wordt zoveel mogelijk gemitigeerd door middel van een driemaandelijks overleg met de custodian ten aanzien van de naleving van de bepalingen uit het contract.

Financiële verslaggevingsrisico

Het financiële verslaggevingsrisico heeft betrekking op het risico dat door onjuiste rapportages een onjuiste weergave van de financiële situatie van het Fonds wordt gepresenteerd. De kwaliteit van de financiële verslaglegging wordt gewaarborgd doordat dit is uitbesteed aan Caceis. Maandelijks vindt overleg plaats met deze dienstverlener om de prestaties en naleving van het contract te bespreken.

De kwaliteit van de financiële rapportages wordt gewaarborgd door middel van periodieke interne en externe audits. Daarnaast liggen er procedures vast en zijn interne controles gewaarborgd.

Afwikkelingsrisico

Het Fonds loopt het risico dat een afwikkeling via een handelssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht. Dit kan voorkomen wanneer de betaling of de aanlevering van de vastgoedaandelen door een tegenpartij niet, niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Continue monitoring van de uitbestedingsrelatie met AXA en VLKIM vindt plaats en indien nodig wordt deze relatie aangesproken.

Compliance risico's

Wet- en regelgevingsrisico betreft het risico dat wijzigingen in wet- en regelgeving de resultaten van het Fonds beïnvloeden. Het Fonds beschikt niet over de mogelijkheid om hier enige invloed op uit te oefenen of te veranderen. Wel wordt gepoogd om snel te anticiperen op (mogelijke) veranderingen in de wet- en regelgeving.

Voor het beursgenoteerde vastgoed vindt toezicht op compliance regels plaats door AXA en VLKIM. Dit omdat verschillende buitenlandse beleggingen in deze portefeuille zijn opgenomen waardoor het Fonds is onderworpen aan plaatselijke, regionale en nationale regelgeving.

Ook staat het Fonds blootgesteld aan fiscaal en juridisch risico. Dit impliceert dat de waarde en resultaten van het Fonds negatief beïnvloed kan worden als gevolg van wijzigingen op fiscaal en juridisch gebied. Dit risico wordt gemitigeerd door adviesdiensten te verkrijgen van externe fiscalisten en juristen.

Integriteitsrisico is een belangrijk onderdeel van compliance risico en omvat onethisch gedrag van medewerkers, intern management en zakenpartners die het behalen van fondsdoelstellingen rendementen kan schaden.

Deze risico's worden door compliance bewaakt met behulp van beleid op de gebieden van:

- **Regeling omgang met voorwetenschap en privétransacties in financiële instrumenten:** De Regeling omgang met voorwetenschap en privétransacties in financiële instrumenten a.s.r. is gebaseerd op de Wft (artikel 35c en 35e) en heeft tot doel het bevorderen van de integriteit van medewerkers en het bieden van concrete integriteitsnormen en is ook door a.s.r. real estate in haar organisatie geïmplementeerd. Met het oog hierop worden een aantal algemene uitgangspunten en gedragsregels en een aantal specifieke regels voor privé-effecten- en vastgoedtransacties in deze regeling vastgelegd. De algemene uitgangspunten, gedragsregels en specifieke regels samen dienen te waarborgen dat (de schijn van) handelen met voorkennis en vermenging van zakelijke en privé belangen wordt voorkomen. Zie hiervoor ook het beleid belangenverstrengeling.
- **Procedures inzake EU Verordening 20/1156 van het Europees Parlement omtrent het omgaan met publicitaire mededelingen;**
- **Gedragscode:** Voor een bedrijf als a.s.r., dat actief is op het gebied van financiële dienstverlening, is een onberispelijke reputatie van levensbelang. Deze reputatie wordt voor een groot deel bepaald door de wijze waarop medewerkers, van hoog tot laag, hun functie uitoefenen. Daarom is voor iedereen die behoort tot het a.s.r. concern een beknopte code van do's en don'ts opgesteld.
- **Disciplinaire maatregelen:** De grondslag voor de bevoegdheid van de werkgever om disciplinaire maatregelen te nemen, is zijn uit de arbeidsovereenkomst voortvloeiende gezagsrecht. De medewerker is gewoonlijk in "ondergeschiktheid" werkzaam: hij is onderworpen aan de instructies van de werkgever. Het door de medewerker niet of niet behoorlijk nakomen van zijn verplichtingen uit de arbeidsverhouding kan voor de werkgever een grond zijn om disciplinaire maatregelen te treffen.
- **Incentivebeleid:** Het incentivebeleid maakt de uitgangspunten helder waaruit a.s.r. beslist over de toelaatbaarheid van het geven en ontvangen van incentives. Daarnaast beschrijft het de procedureafspraken. Het incentivebeleid is meer dan een wettelijk vraagstuk. Het draagt bij aan een sterke en onderscheidende reputatie van a.s.r. en a.s.r. real estate.
- **Incidentenbeleid:** a.s.r. real estate wordt geconfronteerd met activiteiten van personen, die op enigerlei wijze schade - fysiek, financieel en/of reputationeel - kunnen toebrengen aan a.s.r. real estate, de investeerders in haar fondsen, haar klanten, haar medewerkers of anderszins. a.s.r. real estate hecht waarde aan het detecteren, voorkomen en adequaat oplossen van incidenten. Een uniform en consistent beleid draagt bij aan een integere en beheerste bedrijfsvoering. Onder een incident verstaat a.s.r. real estate in dit verband: Een gedraging of gebeurtenis die een gevaar vormt voor de integere en beheerste bedrijfsuitoefening van a.s.r. real estate, zie voor het Incidentenbeleid van a.s.r. dat a.s.r. real estate ook voor haar organisatie van toepassing heeft verklaard.
- **Klokkenluidersregeling:** a.s.r. real estate streeft naar een open en integer klimaat en vindt het belangrijk dat medewerkers op een zorgvuldige en veilige manier melding kunnen maken van (vermoedens van) misstanden binnen a.s.r. real estate. a.s.r. doet er alles aan om te voorkomen dat medewerkers, die een dergelijke melding verrichten, hiervan (negatieve) gevolgen ondervinden voor hun positie zie voor de Klokkenluidersregeling van a.s.r., die a.s.r. real estate ook voor haar organisatie van toepassing heeft verklaard.
- **Mededingingsbeleid:** Concrete mededingingsissues die zich in praktijk voordoen worden in grote mate beoordeeld aan de hand van wettelijke regels. Echter het handelen van medewerkers van a.s.r. zal in veel gevallen afhankelijk zijn van concreet gedrag. Dit gedrag wordt bepaald door de ethische en morele waarden. Deze waarden worden binnen a.s.r. gestuurd door principes. De principes geven medewerkers handvatten voor het "correct" handelen indien zich situaties voordoen die mededingingsgevoelig zijn.

- Customer Due Dilligence (CDD): De norm die uit het CDD beleid van a.s.r. voortvloeit, is gericht op het creëren van een beheers omgeving met als doel het kennen van de cliënt, teneinde het risico op reputatie- en financiële schade te mitigeren;

Tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 hebben zich geen significante incidenten omtrent compliance risico's voorgedaan.

Toelichting op de balans per 31 december 2023

(bedragen x € 1.000 tenzij anders aangegeven)

1 Vastgoed beleggingen

1.1 Beursgenoteerd vastgoed

Beursgenoteerde vastgoedaandelen verloopoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Beginstand	165.721	240.907
Aankopen	151.600	90.251
Verkopen	-88.707	-74.713
Gerealiseerd waarderingsresultaat	-13.569	-15.898
Ongerealiseerd waarderingsresultaat	58.409	-74.826
Eindstand	273.454	165.721

1.2 De portefeuille omloopfactor

Over 2023 bedroeg de Portefeuille Omloop Factor (POF) 103,84. De POF geeft de omloopsnelheid van de beleggingen weer ten opzichte van het gemiddeld vermogen. Een POF van 103,84 betekent dat in 1 jaar 103,84% van de beleggingen in de portefeuille wordt aangekocht of verkocht.

2 Vorderingen en overlopende posten

2.1 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2023	31-12-2022
Dividend vorderingen	277	282
Nog te ontvangen van participanten	53	3
Totaal	330	285

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

2.2 Belastingvorderingen

Belastingvorderingen

	31-12-2023	31-12-2022
Nog te ontvangen dividend- en bronbelasting	1.767	2.189
Totaal	1.767	2.189

Dividend- en bronbelasting hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

3 Overige activa

3.1 Liquide middelen

Liquide middelen		
	31-12-2023	31-12-2022
Banksaldi	835	1.305
Totaal	835	1.305

Liquiditeiten staan ter vrije beschikking van het Fonds.

4 Eigen vermogen

4.1 Overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Overzicht van mutaties in het eigen vermogen				
	Geplaatst aandelen kapitaal	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal eigen vermogen
Stand 1 januari 2022	215.396	0	31.119	246.515
Resultaat voorgaand boekjaar	0	31.119	-31.119	0
Toetredingen	37.988	0	0	37.988
Uittredingen	-30.392	0	0	-30.392
Resultaat lopend boekjaar	0	0	-84.908	-84.908
Stand 31 december 2022	222.992	31.119	-84.908	169.203
Resultaat voorgaand boekjaar	0	-84.908	84.908	0
Toetredingen	113.177	0	0	113.177
Uittredingen	-55.247	0	0	-55.247
Resultaat lopend boekjaar	0	0	48.892	48.892
Stand 31 december 2023	280.922	-53.789	48.892	276.025

Het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2022 was 6.956.831. Per 31 december 2023 bedroeg dit 9.628.096 uitstaande aandelen.

5 Kortlopende schulden

5.1 Overige schulden

Overige schulden		
	31-12-2023	31-12-2022
Nog te betalen beheervergoeding	291	195
Nog te betalen accountantskosten	32	69
Nog te betalen administratievergoeding	5	8
Nog te betalen aan participanten	0	2
Overige kortlopende schulden	33	23
Totaal	361	297

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000 tenzij anders aangegeven)

6 Dividend beursgenoteerde vastgoedaandelen

In deze post zijn de ontvangen dividenden op beursgenoteerde vastgoedaandelen met inbegrip van de terug te ontvangen bronbelasting verantwoord. In 2023 is er € 1,4m aan bronbelasting afgeboekt en ten laste van de dividend opbrengsten gebracht.

7 Overige baten & lasten

Hieronder zijn verantwoord de interestbaten voor aangehouden liquiditeiten en vorderingen.

8 Waarderingsresultaten

In deze post zijn de resultaten op beleggingen als gevolg van koers- en valutawijzigingen en verkoopresultaten verantwoord.

8.1 Gerealiseerde waardeveranderingen

Gerealiseerde waardeveranderingen		
	2023	2022
BEURSGENOTEERD VASTGOED		
Koersresultaat positief	0	0
Koersresultaat negatief	-12.848	-15.612
Totaal koersresultaat	-12.848	-15.612
Valutare resultaat positief	0	0
Valutare resultaat negatief	-721	-286
Totaal valutare resultaat	-721	-286
Totaal gerealiseerde waardeveranderingen	-13.569	-15.898

8.2 Ongerealiseerde waardeveranderingen

Ongerealiseerde waardeveranderingen		
	2023	2022
BEURSGENOTEERD VASTGOED		
Koersresultaat positief	54.472	0
Koersresultaat negatief	0	-71.834
Totaal koersresultaat	54.472	-71.834
Valutare resultaat positief	3.937	0
Valutare resultaat negatief	0	-2.992
Totaal valutare resultaat	3.937	-2.992
Totaal ongerealiseerde waardeveranderingen	58.409	-74.826

9 Kosten

9.1 Beheerkosten

Beheerkosten		
	2023	2022
Vergoeding ten behoeve van beheer van het fondsvermogen	1.028	884
Bewaarloon Custodian	25	17
Totaal	1.053	901

Vergoeding ten behoeve van beheer van het Fondsvermogen

De AIF Manager, ASR Real Estate B.V., ontvangt over 2023 voor het beheer een vergoeding van 0,45% van het fondsvermogen. Het fonds betaalt geen prestatievergoeding.

Bewaarloon Custodian

Voor de bewaarneming van de vastgoedaandelen in de beleggingsportefeuille is het Fonds bewaarloon verschuldigd aan de Custodian die afhankelijk is van het land waar het aandeel genoteerd is tussen de 0,3 en 0,8 basispunten. De overige kosten die rechtstreeks verband houden met het beheer van beleggingen, zoals settlement kosten, corporate actions en transactiekosten (circa € 7 duizend) worden gedragen door en rechtstreeks ten laste gebracht van het Fonds.

Lopende kosten factor

De lopende kosten bedroegen tussen 1 januari 2023 en 31 december 2023 0,57%. De lopende kosten betreffen alle kosten die gedurende 2023 ten laste van het Fonds zijn gebracht gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar.

9.2 Administratie kosten

Het Fonds is jaarlijks een vergoeding verschuldigd, gelijk aan:

- € 47 duizend voor de administratieve werkzaamheden voor van de AIF Manager;
- 1,25 basispunt van het fondsvermogen voor administratieve werkzaamheden van de administrateur van het Fonds.

9.3 Interestlasten

Hieronder zijn verantwoord de interestlasten voor aangehouden liquide middelen.

9.4 Overige kosten

Overige kosten		
	2023	2022
Accountantskosten	96	96
Overige kosten	70	39
Totaal	166	135

Accountantskosten

Alle accountantskosten die gemaakt worden om de jaarrekening over een boekjaar te controleren, worden toegerekend aan dat boekjaar. Er zijn geen honoraria betaald voor controleopdrachten en adviesopdrachten anders dan de betaalde honoraria voor de controle van de jaarrekening.

Overige kosten

Dit betreffen de overige kosten, zoals depositary fee en kosten voor opmaken halfjaarbericht en jaarverslag.

Werknemers

Het Fonds had gedurende 2023 geen personeel in dienst. De werknemers die werkzaamheden verrichten voor het Fonds zijn in dienst van a.s.r. real estate. De personeelskosten worden door de AIF Manager, via een beheerfee, volledig doorbelast aan het Fonds.

Gebeurtenissen na balansdatum

Geen bijzonderheden.

Utrecht, april 2024

ASR Real Estate B.V.

Namens ASR Property Fund

De heer D. Gort
CEO

De heer M. Kroot
CFRO

Overige gegevens

Statutaire regeling resultaatbestemming

Artikel 17 van de statuten bepaalt:

Lid 1 De winst van het Fonds over een boekjaar wordt berekend met inachtneming van het bepaalde in Titel 9, Boek 2 Burgerlijk Wetboek. Het Fonds keert geen winst uit. Alle winst wordt herbelegd door het Fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van ASR Property Fund FGR

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening (financiële resultaten) 2023 van ASR Property Fund FGR (of hierna 'het fonds') te Utrecht (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van ASR Property Fund FGR per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023; en
- de toelichting op de jaarrekening inclusief een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

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

Controleaanpak continuïteit – geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd

Omdat (her)waarderingen van de beleggingsportefeuille voor rekening en risico komen van de participanten van het fonds en de omvang van huidige of toekomstige verplichtingen jegens derden zodanig is dat deze de continuïteit niet beïnvloeden, heeft de Directie afgewogen dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds. Wij zijn het met deze afweging eens.

Controleaanpak risico van fraude en niet naleven van wet- en regelgeving

In hoofdstuk 'Risico's' van het directieverslag beschrijft de Directie de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving en hebben wij de opzet en de implementatie beoordeeld van de entiteit level controls met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de SIRA en het beleid van de beheerder van het fonds rondom fraudebeheersing, integriteit en risicomanagement. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het management van het fonds en bij andere relevante afdelingen, zoals Business Risk Management & Compliance en Juridische Zaken.

Wij hebben onder meer de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- Evalueren van het interne beleid van de beheerder van het fonds omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven;
- Evalueren van correspondentie met regelgevende en toezichthoudende instanties, waaronder de Autoriteit Financiële Markten;
- Evalueren van onderzoeksrapporten inzake aanwijzingen over mogelijke fraude en niet-nalevering van wet- en regelgeving.

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

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

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

Wij hebben de veronderstelde frauderisico's met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, omdat het fonds belegt in beursgenoteerde effecten op gereguleerde markten en werkt met gerenommeerde derde partijen, zoals een depotbank en bewaarder ('custodian'), bij dividend- en/of opbrengsttransacties.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle, inclusief het relevante veronderstelde risico vastgelegd in de controlestandaarden en hebben hierop als volgt ingespeeld:

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

Risico

Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van de financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak

De volgende werkzaamheden hebben wij uitgevoerd om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om het bovenstaande risico te mitigeren:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen, zoals omschreven in het ISAE 3402 Type II rapport van ASR Real Estate B.V. en in het ISAE 3402 Type II rapport van CACEIS Netherlands N.V. (verantwoordelijk voor de administratie van de beursgenoteerde (vastgoed)aandelen), die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten;
- Wij hebben een data-analyse uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico en focussen daarbij op handmatige journaalposten. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse hebben wij aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten tevens het herleiden van transacties naar de broninformatie.

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de Directie voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Utrecht, 8 april 2024

KPMG Accountants N.V.

M.H.T. Hamers-Bodifée RA

Bijlage 1:

Portefeuille beursgenoteerd vastgoed per 31 december 2023

Portefeuille vastgoedaandelen 31 december 2023

Land	Naam aandeel	Marktwaaarde (x € 1.000)	Belang
België	Cofinimmo	6.546	
	Aedifica SA	8.644	
	Warehouses De Pauw SCA	10.921	
		26.111	9,55%
Duitsland	TAG Immobilien	4.962	
	LEG Immobilien	14.143	
	Vonovia SE	28.521	
		47.626	17,42%
Frankrijk	Icade	3.553	
	Covivio SA fonc. Des Regions	4.933	
	Gecina	13.271	
	Klepierre SA	8.714	
	Unibail Rodamco SE	13.968	
		44.439	16,25%
Spanje	Inmobiliaria Colonial	4.313	
	Merlin Properties	9.670	
		13.983	5,11%

Land	Naam aandeel	Marktwaaarde (x € 1.000)	Belang
Verenigd Koninkrijk	Lon & Stam Pty	1.520	
	Segro PLC	12.731	
	Derwent London PLC	3.754	
	Tritax Big Box REIT PLC	3.215	
	British Land Co	5.133	
	Primary Health Properties PLC REIT	494	
	Safestore Holdings PLC	2.544	
	Big Yellow Group PLC	2.419	
	Assura PLC	1.785	
	Unite Group PLC	3.755	
	LXI REIT PLC	348	
	Land Securities Group PLC	4.177	
	Grainger PL	2.542	
	Supermarket	884	
	45.301	16,57%	
Zweden	Fabege AB	6.576	
	Castellum AB	11.509	
	Sagax	9.161	
	AB Hufvudstaten AB	4.228	
	Wallenstam Byggnads AB	2.857	
	Wihlborgs Fastigheter AB	6.909	
	Fastighets-B SHS shares	8.015	
		49.255	18,01%
Zwitserland	PSP Swiss Property	15.068	
	Swiss Prime Site	18.085	
	Allreal Hold	4.810	
	37.963	13,88%	
Finland	Kojamo RG	6.231	
	6.231	2,28%	
Luxemburg	Aroundtown	2.544	
	2.544	0,93%	
Totaal beleggingen vastgoedaandelen		273.454	100%

Bijlage 2:

Annex IV

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam:
ASR Property Fund ('het Fonds')

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 724500CLTCEXLGB3XG81

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

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

- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ___%

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**

Hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van 5%

- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- met een sociale doelstelling
- Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**

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

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



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

Het Fonds is een financieel product dat de ecologische kenmerken in de zin van artikel 8 SFDR promoot. Het Fonds promoot de volgende ecologische kenmerken:

- Het aangaan van lange termijnrelaties met partijen die ook ecologische doelstellingen nastreven;
- Het hebben van positieve ecologische scores op portefeuilleniveau;
- Het hebben van (onderliggende) beleggingen die bijdragen aan de mitigatie van klimaatverandering.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De indicatoren die worden gebruikt om de voortgang in het behalen van de ecologische kenmerken te meten zijn te vinden in het ESG-beleid van het Fonds. Dit ESG-beleid wordt jaarlijks herijkt en gepubliceerd op de website van a.s.r. real estate (<https://asrrealestate.nl/beleggingen/asr-property-fund>). Over het jaar 2023 hebben de duurzaamheidsindicatoren als volgt gepresteerd:

Duurzaamheidsindicatoren ASR Property Fund

	Actual 2022	Actual 2023	Target 2026
Environment			
Coverage ratio beursgenoteerde vastgoedportefeuille voor ESG score	100%	100%	100%
Minimale relatieve ESG score beursgenoteerde vastgoedportefeuille	71	69	≥65
Beschikbare CO ₂ voetafdruk van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille	97%	100%	100%
Net zero carbon commitments in portefeuille	n/a%	90%	100%
Social			
Medewerkerstevredenheid (Denison scan)	≥94%	nmb	≥94%
Focus op gezondheid en welzijn (eMood score)	≥7,5	7	≥7,5
Persoonlijke ontwikkeling medewerkers			
- Opleiding en seminars (% jaarlijkse loonsom)	1%	1%	1%
- Duurzame inzetbaarheid medewerkers (% jaarlijkse loonsom)	1%	1%	1%
Governance			
Betrouwbare en deugdelijke bedrijfsvoering		✓	
Alignment met duurzaamheidsrichtlijnen		✓	

... en in vergelijking tot voorgaande perioden

Zie voorgaand tabel. 2022 is het eerste jaar waar over is gerapporteerd.

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

In 2023 committeerden meer ondernemingen die deel uitmaken van de benchmark en portefeuille zich expliciet aan een CO₂-neutrale vastgoedportefeuille, waarbij enkelen ook uiteenzetten hoe zij tot een CO₂-neutrale vastgoedportefeuille willen komen. Namelijk, door stapsgewijs de CO₂-uitstoot omlaag te brengen. Dit doen zij onder andere door hun bestaande vastgoedportefeuilles (versneld) te verduurzamen, dan wel door te investeren in nieuw vastgoed met significant lagere CO₂-voetdrukken. Door te beleggen in desbetreffende ondernemingen wordt (indirect) kapitaal verschaft om deze activiteiten uit te voeren. Ondernemingen die nog niet zover zijn dat zij zich hebben gecommitteerd aan een CO₂-neutrale portefeuille en geen verduurzamingspad hebben wordt het gesprek mee aangegaan (engagement).

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

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

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

Het Fonds belegt niet in de volgende industrieën: militaire en controversiële wapens, tabaksproductie, gokken, mijnbouw, elektriciteitsopwekking middels kolen alsmede olie- en gaswinning. Daarbij hebben de Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen waar in wordt belegd allen een eigen ESG-beleid met daarin verschillende duurzame doelstellingen. De vastgoedindustrie is echter verantwoordelijk voor een significant deel van de wereldwijde Co2-uitstoot, waardoor een Co2-neutrale portefeuille een algemene doelstelling aan het worden is voor de (beursgenoteerde) vastgoedindustrie. De ondernemingen in portefeuille die zijn aangemerkt als duurzame belegging hebben in het afgelopen jaar hun bestaande vastgoed verduurzaamd, dan wel geïnvesteerd in een nieuw vastgoed met een lagere CO2-voetafdruk.

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

Bij het construeren van een portefeuille (inclusief de duurzame beleggingen) door de externe asset managers maakten ESG-factoren onderdeel uit van de beoordeling van beursgenoteerde vastgoedondernemingen. Tot deze ESG-factoren behoren o.a. broeikasgasemissies van desbetreffende beursgenoteerde vastgoedondernemingen. Dit was ook in 2023 het geval.

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

Alle beleggingen in portefeuille (daaronder ook de duurzame beleggingen) hebben een beursnotering in een OESO-land en dienen zich derhalve te conformeren aan de OESO-richtsnoeren. Daarnaast is er middels MSCI ESG Research gescreend of er ondernemingen waren die in 2023 de VN-beginselen overtraden. Dit was niet het geval.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgelegd, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

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



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

Het Fonds houdt rekening met de volgende ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren:

Broeikasgasemissies

Gedurende 2023 is bij het construeren van de beleggingsportefeuille is in de beoordeling van de asset managers ook rekening gehouden met de broeikasgasemissies van de beursgenoteerde vastgoedondernemingen in portefeuille. Broeikasgasemissies maakten, tezamen met andere factoren, onderdeel uit van de uiteindelijke beoordeling van een vastgoedonderneming.

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

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

Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen

Het Fonds staat geen beleggingen in dergelijke ondernemingen toe, ook niet in 2023.

Blootstelling aan ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie

Gedurende 2023 is aan de asset managers van het Fonds verzocht om in kaart te brengen welke ondernemingen zich (nog) niet hebben gecommitteerd aan een carbon net zero doelstelling. Aan de asset managers is verzocht om met desbetreffende ondernemingen het gesprek aan te gaan om tot een carbon net zero commitment te komen.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Top investments of this financial product

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Vonovia SE	Vastgoed	10,4%	Duitsland
Swiss Prime Site	Vastgoed	6,6%	Zwitserland
PSP Swiss Property	Vastgoed	5,5%	Zwitserland
LEG Immobilien	Vastgoed	5,2%	Duitsland
Unibail-Rodamco-Westfield SE	Vastgoed	5,1%	Frankrijk
Gecina	Vastgoed	4,9%	Frankrijk
Segro PLC	Vastgoed	4,7%	Verenigd Koninkrijk
Castellum	Vastgoed	4,2%	Zweden
Warehouses de Pauw SCA	Vastgoed	4,0%	België

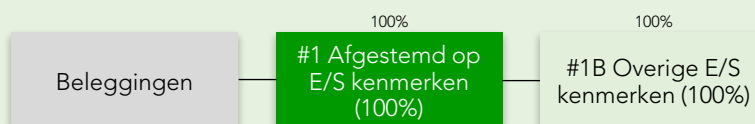


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Alle investeringen (excl. liquide middelen) kunnen worden geschaard onder duurzaamheidsgerelateerde beleggingen.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Per 31 december 2023 bestond het Fonds voor 99% uit beursgenoteerde vastgoedaandelen en voor 1% uit liquide middelen en vorderingen. De gehele beursgenoteerde vastgoedportefeuille kan worden aangemerkt als duurzaamheidsgerelateerde belegging.



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

Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat beleggingen die op de ecologische kenmerken zijn afgestemd en als duurzame beleggingen kwalificeren.

Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame beleggingen kwalificeren.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

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

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

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



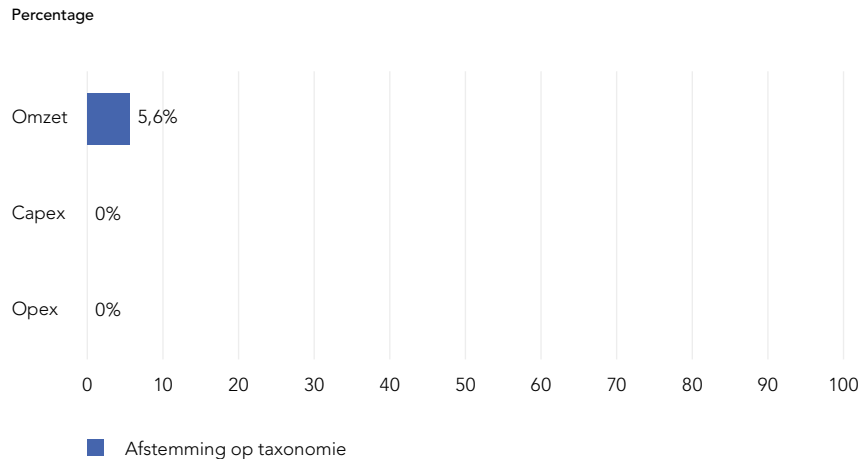
In welke economische sectoren werd belegd?

De beleggingen van het Fonds richten zich allen op het beleggen in vastgoed. Waarbij in de volgende sub-sectoren wordt belegd:

- Residentieel vastgoed;
- Winkelvastgoed;
- Kantoreenvastgoed;
- Logistiek vastgoed;
- Zorgvastgoed.

In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Figuur 13 Afstemming op taxonomie van beleggingen exclusief overheidsobligaties



Het percentage van 22,40% ziet toe op de gehele beleggingsportefeuille. In totaal waren er 11 van de 40 beursgenoteerde vastgoedondernemingen in de portefeuille die classificeerden als Duurzame belegging. Van deze 11 beursgenoteerde vastgoedondernemingen waren er 2 afgestemd op de EU-taxonomie. Doordat het Fonds enkel belegt in beursgenoteerde vastgoedaandelen is enkel een tabel exclusief beleggingen in overheidsobligaties van toepassing.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?

- Ja:
- In fossiel gas In kernenergie
- Nee

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

Niet van toepassing, de onderliggende portefeuille bevat geen beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten.

Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

In 2022 werd er niet duurzaam belegd. Het jaar 2023 is het eerste jaar dat het Fonds rapporteert over duurzame beleggingen die zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

Wat was het minimaal aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimum aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie is 5% (was 0% in 2022).

Wat was het minimaal aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing, het Fonds heeft geen minimumdoelstelling aan sociaal duurzame beleggingen. Daarbij werd in 2022 niet duurzaam belegd door het Fonds.

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



Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Niet van toepassing, de beleggingsportefeuille van het Fonds promoot milieu en/of sociale karakteristieken. Naast de beleggingen heeft het Fonds de mogelijkheid om liquide middelen aan te houden.



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

Om te bepalen of een belegging in aanmerking komt voor de ecologische en/of sociale kenmerken die het Fonds promoot dient desbetreffende onderneming te beschikken een relatieve ESG-score. Ultimo 2023 was de coverage ratio (dekkingsgraad) van het Fonds voor deze score 100%. Daarnaast dient voor minstens 95% van de beleggingen een CO2-voetafdruk beschikbaar te zijn. Ultimo 2023 bedroeg de coverage ratio (dekkingsgraad) voor de CO2-voetafdruk van het Fonds 95%.

Het Fonds heeft als doelstelling om ultimo 2026 voor 100% aan beleggingen te hebben die zich hebben gecommitteerd aan een carbon net zero doelstelling (deadline uiterlijk 2050). Gedurende 2023 is aan de asset managers van het Fonds verzocht om in kaart te brengen welke ondernemingen zich (nog) niet hebben gecommitteerd aan een carbon net zero doelstelling. Aan de asset managers is verzocht om met desbetreffende ondernemingen het gesprek aan te gaan om tot een carbon net zero commitment te komen.



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

Niet van toepassing. Het Fonds hanteert geen specifieke (duurzaamheids)benchmark om te bepalen of het financiële product voldoet aan de E/S karakteristieken die het promoot.

In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing. Het Fonds hanteert geen specifieke (duurzaamheids)benchmark om te bepalen of het financiële product voldoet aan de E/S karakteristieken die het promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheids-indicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?

Niet van toepassing. Het Fonds hanteert geen specifieke (duurzaamheids)benchmark om te bepalen of het financiële product voldoet aan de E/S karakteristieken die het promoot.

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

Niet van toepassing. Het Fonds hanteert geen specifieke (duurzaamheids)benchmark om te bepalen of het financiële product voldoet aan de E/S karakteristieken die het promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

Niet van toepassing. Het Fonds hanteert geen specifieke (duurzaamheids)benchmark om te bepalen of het financiële product voldoet aan de E/S karakteristieken die het promoot. Voor financiële prestaties van het Fonds kunt u terecht op de website van de beheerder (www.asrrealestate.nl).

Colofon

© 2024

Tekst

a.s.r. real estate

Ontwerp

TD Cascade, Amsterdam

a.s.r.
de nederlandse
verzekerings
maatschappij
voor alle
verzekeringen

asrrealestate.nl