



---

**ACTIAM Duurzaam Index  
Aandelenfonds Opkomende  
Landen Halfjaarbericht 2022**



## PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

### BEHEERDER

ACTIAM N.V.  
Weena 690  
3012 CN Rotterdam  
Website [actiam.com](http://actiam.com)

### DIRECTIE ACTIAM N.V.

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

### RAAD VAN TOEZICHT

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

### JURIDISCH EIGENAAR

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

### BEWAARDER EN CUSTODIAN

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

### ACCOUNTANT

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

### PAYING, LISTING EN FUND AGENT

ING Bank N.V.  
Bijlmerdreef 106  
1102 CT Amsterdam

### ADMINISTRATEUR

BNP Paribas Securities Services  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

### DATUM VAN OPRICHTING

14 oktober 2016

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



# Inhoudsopgave

---

Definities	4
Voorwoord	5
<b>1 Verslag van de Beheerder</b>	<b>6</b>
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	7
1.2 Door ACTIAM beheerde beleggingsinstellingen	7
1.3 Juridische en fiscale aspecten	7
1.4 Verslaglegging en overige informatie	8
1.5 Kerncijfers	8
1.6 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	8
1.7 Marktontwikkelingen en vooruitzichten	10
1.8 Duurzaam vermogensbeheer	12
1.9 Risicomanagement	17
1.10 Risico's in de verslagperiode	24
1.11 Portefeuillebeleid en rendement	25
<b>2 Halfjaarcijfers 2022</b>	<b>27</b>
2.1 Balans	28
2.2 Winst- en verliesrekening	28
2.3 Kasstroomoverzicht	29
2.4 Toelichting	30
2.5 Toelichting op de balans	38
2.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening	43
2.7 Overige toelichtingen	44
<b>3 Overige gegevens</b>	<b>46</b>
3.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	47
3.2 Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	48

# Definities

---

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

Beheerder	De beheerder is ACTIAM N.V. (ACTIAM), statutair gevestigd te Rotterdam.
Fonds	ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen (ADIA Opkomende Landen)
Algemene Uitsluitingscriteria	De uitsluitingscriteria welke zijn gebaseerd op de door ACTIAM opgestelde Fundamentele Beleggingsbeginselen, welke in beginsel ten behoeve van alle beleggingen van ACTIAM worden toegepast.
Aanvullende Uitsluitingscriteria	Uitsluitingscriteria die gelden aanvullend op de Algemene Uitsluitingscriteria.
Fundamentele Beleggingsbeginselen van ACTIAM	Door ACTIAM geformuleerde beleidsuitgangspunten voor een respectvolle omgang met milieu, mensen en maatschappij.

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

# Voorwoord

---

Wij presenteren u het halfjaarbericht 2022 van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen. Het halfjaarbericht gaat in op de resultaten die in de eerste zes maanden van 2022 zijn gerealiseerd voor het Fonds die door ACTIAM ten behoeve van professionele en niet-professionele beleggers wordt aangeboden.

Aandelenmarkten uit Emerging Markets konden het positieve momentum van 2021 niet vasthouden en lieten in het eerste halfjaar van 2022 een stevige correctie zien. Aanvankelijk richtten beleggers hun aandacht vooral op het tempo van renteverhogingen door centrale banken. Na een serie van hoge inflatiecijfers gingen beleggers er vanuit dat de beleidsrente versneld zou worden verhoogd. Beleggers maakten zich daarnaast steeds meer zorgen over de geopolitieke spanningen tussen Rusland en Oekraïne. Op het moment dat de Russische president Vladimir Poetin opdracht gaf tot een grootscheepse aanval op Oekraïne, ging het brede scala van mogelijke gevolgen van het conflict de financiële markten beheersen. Later in de verslagperiode positioneerden beleggers zich voor een vertraging van de economie met minder vraag door consumenten, waarbij ondernemingen met prijskracht en een gestage groei van kasstromen de voorkeur genieten boven bedrijven met een hoge schuldenlast, die het doorgaans goed doen bij een economisch herstel maar slecht presteren bij een stagnatie of recessie.

Het Fonds bleef in het eerste halfjaar van 2022 achter in rendement in vergelijking met de benchmark. De underperformance komt op het conto van het ESG-beleid (het uitsluitingenbeleid op basis van ESG-criteria), in met name de sectoren energie, basisgoederen en basisindustrie.

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

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

Wij danken u voor het in ons gestelde vertrouwen.

Rotterdam, 30 augustus 2022

## Directie van ACTIAM N.V.

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



---

**1 Verslag van de Beheerder**

## 1.1 **FONDSPROFIEL EN BELEGGINGSFILOSOFIE**

ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen (ticker: ADIAO) belegt op een duurzame wijze in (certificaten van) aandelen van ondernemingen die deel uitmaken van de index, de MSCI Emerging Markets Index Net EUR, met uitzondering van aandelen van die ondernemingen die niet voldoen aan zowel de algemene uitsluitingscriteria als aan de aanvullende uitsluitingscriteria. Het Fonds belegt hiertoe uitsluitend in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen uit opkomende landen en kan tijdelijk beleggen in Exchange Traded Funds en afgeleide financiële instrumenten. Het uitsluiten van ondernemingen veroorzaakt een afwijking tussen enerzijds het rendement van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen en anderzijds het rendement van de index. Deze afwijking wordt zoveel als mogelijk beperkt door de vrijkomende middelen te investeren in aandelen van ondernemingen met vergelijkbare risicokarakteristieken als de risicokarakteristieken van de uitgesloten aandelen die wel voldoen aan de van toepassing zijnde ESG-criteria.

Het beleggingsdoel van het Fonds is om, rekening houdend met de van toepassing zijnde uitsluitingscriteria, het rendement van de index zo veel als mogelijk te benaderen.

## 1.2 **DOOR ACTIAM BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN**

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

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

## 1.3 **JURIDISCHE EN FISCALE ASPECTEN**

### Juridische structuur

ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen (hierna ‘het Fonds’) is een besloten fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht met een open-end structuur. Het Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. Het Fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen treedt op als de Juridisch eigenaar van de financiële instrumenten van het Fonds. Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (‘Wft’). De participaties van het Fonds zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0014332587.

### Fiscale structuur

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

## 1.4 VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE

### JAARVERSLAG

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

### GOING CONCERN

Het halfjaarbericht van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen wordt opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De Beheerder heeft de bedrijfsprocessen en de resultaten van ADIA Opkomende Landen geanalyseerd en geconcludeerd dat de activiteiten op de lange termijn kunnen worden voortgezet.

### VERKRIJGBAARHEID VAN INFORMATIE

Exemplaren van het jaarverslag, het prospectus en de voorwaarden kunt u aanvragen op [actiam.com](http://actiam.com). Daar vindt u ook informatie over onder meer de maandelijkse ontwikkeling van het rendement van het Fonds.

### JAARVERGADERING

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

## 1.5 KERNCIJFERS

### Ontwikkeling Fonds in eerste halfjaar 2022

In onderstaande tabel is het totaal fondsvermogen ultimo verslagperiode opgenomen.

#### Fondsvermogen per 30 juni 2022 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 30-06-2022	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2021
ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen	424.692	597.376

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

#### Rendement 1e halfjaar 2022 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK <sup>1</sup>
ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen	-11,21%	-10,40%

<sup>1</sup> De benchmark van het Fonds is de MSCI Emerging Markets Index Net EUR.

#### Jaarlijks rendement vanaf oprichting op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS <sup>1</sup>	BENCHMARK <sup>2</sup>
ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen	5,36%	5,42%

<sup>1</sup> Betreft rendement op jaarbasis op basis van geometrisch gemiddelde.

<sup>2</sup> De benchmark van het Fonds is de MSCI Emerging Markets Index Net EUR.

## 1.6 BEHEERONTWIKKELINGEN IN DE VERSLAGPERIODE

### Overname ACTIAM door Cardano Group

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



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

### Samenstelling van de directie

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

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

### Samenstelling Raad van Toezicht

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

### Impact oorlog tussen Rusland en Oekraïne

Als gevolg van de sluiting van de beurs in Moskou, zijn er geen actuele beurskoersen meer beschikbaar van de belangen in Russische aandelen en kunnen deze niet langer worden verkocht.

Als gevolg van de militaire invasie van Rusland in Oekraïne werd de beurs in Moskou per 28 februari 2022 gesloten, en sindsdien is de handel in Russische aandelen aan sterke beperkingen onderhevig. Daardoor kunnen de belangen in Russische aandelen waarin door het Fonds wordt belegd niet langer worden verkocht. Een gevolg hiervan is tevens dat van de Russische aandelen geen actuele beurskoersen beschikbaar meer zijn. Daarom heeft de Beheerder sindsdien, ten behoeve van de waardering van de Russische aandelen, gebruik gemaakt van afgeleide quoteringen van vergelijkbare beleggingen of van indicatieve koersen die zijn verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Dit is in overeenstemming met de waarderinggrondslagen zoals opgenomen in het prospectus van het Fonds.

Het conflict is verder geëscaleerd. Naast het opleggen van vergaande sancties aan Rusland, zijn en worden internationale economische banden met Rusland in toenemende mate beëindigd. Als gevolg hiervan is het niet langer mogelijk gebruik te maken van afgeleide quoteringen en/ of indicatieve koersen, zodat de waarde van de Russische aandelen op alternatieve wijze dient te worden bepaald. Nadat de waarde van de belangen al reeds sterk in waarde waren gedaald, wordt de kans inmiddels zeer gering geacht dat de Russische aandelen nog enige waarde vertegenwoordigen. Dit heeft de Beheerder doen besluiten alle Russische aandelen die deel uitmaken van ADIA Opkomende Landen in maart 2022 af te waarderen naar een waarde van nihil.

Rekening houdend met het beperkte belang van Russische aandelen in ADIA Opkomende Landen was de impact van de afwaardering op de intrinsieke waarde van het Fonds beperkt, met een negatieve impact op de intrinsieke waarde van circa 0,3%. Aangezien de waarde van de Russische aandelen aansluit bij de waarde zoals gehanteerd binnen de benchmark heeft de afwaardering in dit kader geen impact op de relatieve performance van het Fonds in vergelijking met de performance van de benchmark.

In het verlengde van de afwaardering van Russische aandelen binnen de benchmark zijn per 9 maart 2022 alle Russische aandelen uit de benchmark verwijderd. Dit maakt dat het Fonds momenteel Russische aandelen aanhoudt die niet langer deel uitmaken van de benchmark. Ermee rekening houdend dat de beurs in Moskou is gesloten, kunnen deze aandelen momenteel niet worden verkocht.

ACTIAM zal de huidige situatie en de waarderingsgrondslag voor de Russische aandelen nauwlettend monitoren en zo nodig daarin aanpassingen doorvoeren, waarbij indien mogelijk de aandelen zullen worden verkocht. Verder had het Fonds geen belang in ondernemingen uit Oekraïne.

### Wijziging op- en afslag

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

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

	OP- EN AFSLAG VANAF 1 AUGUSTUS 2022	OP- EN AFSLAG TOT 1 AUGUSTUS 2022
ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen	Opslag 0,15% Afslag 0,23%	Opslag 0,11% Afslag 0,15%

### Inwerkingtreding Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Op 10 maart 2021 is de SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) in werking getreden en dit heeft geleid tot een aanpassing van de voorwaarden. Daarbij is meer informatie over duurzaamheid van de Fondsen opgenomen in het prospectus. Aan het begin van 2022 zijn in dit kader de voorwaarden andermaal aangepast in overeenstemming met aanvullende vereisten vanuit SFDR en de Taxonomieverordening. In dit licht zal, startend vanaf het jaarverslag 2022, informatie over duurzaamheid van de Fondsen worden opgenomen in de (half)jaarverslagen, een en ander in overeenstemming met vereisten conform de RTS (Regulatory Technical Standards). In het eerste halfjaar van 2022 heeft ACTIAM verdere invulling gegeven aan haar duurzame beleggingsbeleid onder andere met oog op nieuwe SFDR en taxonomie regelgeving. Voor een nadere toelichting over hoe de transparantievereisten van de SFDR in het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid<sup>1</sup> en in het jaarverslag zijn opgenomen, wordt verwezen naar het jaarverslag 2021 van het Fonds.

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

### Actualisatie prospectus

Het prospectus is geactualiseerd en op 20 september 2021 gepubliceerd op de website van de Beheerder. Daarnaast is op 1 juli 2022 een addendum gepubliceerd.

### Accountant

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

## 1.7 MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN

### ECONOMIE EN FINANCIËLE MARKTEN

#### Economie

Het jaar 2022 moest het jaar van herstel worden. Na de lockdowns als gevolg van corona zouden consumenten hun opgespaarde geld kunnen besteden aan diensten zoals buiten de deur eten, vakanties en evenementen. De inval van Rusland in Oekraïne heeft echter een sterk negatief impact op de economie. De oorlog duurt langer dan aanvankelijk gedacht en heeft ook een sterk opwaarts effect op de energie- en voedselprijzen. Rusland is een grote leverancier van energie aan Europa. Bovendien zijn beide landen belangrijke exporteurs van graan en grondstoffen voor voedsel. De inflatie kreeg daardoor wereldwijd een extra impuls. De meeste economieën, inclusief die van de ECB, hebben de inflatieverwachtingen flink omhoog geschroefd. Dat zorgt ervoor dat de centrale banken steeds meer op de monetaire rem gaan staan. In de Verenigde Staten is de vergelijking met 2021

<sup>1</sup> Het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid beschrijft de algemene criteria op basis waarvan ACTIAM iedere onderneming, overheid of instelling waarin kan worden belegd toetst of zij op een respectvolle manier omgaat met milieu, mensen en maatschappij.

lastig te maken. Een jaar geleden strooide de Amerikaanse overheid nog rijkelijk met geld om de gevolgen van de coronacrisis te verzachten en dat is nu niet meer het geval. In Europa wordt de gaskraan vanuit Rusland mogelijk dichtgedraaid, wat in dat geval een sterk negatief effect op de Europese economie gaat hebben. De signalen dat de economie aan het afzakken is, worden steeds duidelijker. Ondanks het sombere sentiment onder consumenten, wordt er nog steeds veel uitgegeven aan diensten, maar dat heeft gegeven de afnemende koopkracht slechts een tijdelijk positief effect op de economie. De Japanse centrale Bank, Bank of Japan (BoJ) houdt nog wel vast aan haar ruim stimulerend monetair beleid. In China lijken de ergste negatieve gevolgen van de strenge lockdownmaatregelen achter de rug, wat lucht geeft aan de economie in China. Wel reteren nog de lange termijn-problemen op de Chinese woningmarkt.

### Aandelenmarkten

Na een goed beleggingsjaar in 2021 hebben aandelenbeleggers een zwaar tegenvallend eerste halfjaar achter de rug. De meeste aandelenmarkten zijn in het eerste halfjaar van 2022 in een officiële “bear market” terechtgekomen. Dit betekent dat de aandelenkoersen met meer dan 20% ten opzichte van de top zijn gedaald. De beleggers zijn aandelen een stuk lager gaan waarderen. Eind juni 2022 staat de werelddandelenindex op 14 maal de verwachte winst, terwijl beleggers begin dit jaar de aandelen nog op ruim 18 maal de winst waardeerden. De huidige waardering is echter nog wel gebaseerd op een winstgroei die door analisten wordt geprognostiseerd. Aan de winstverwachtingen wordt door de markt meer en meer getwijfeld, gezien de economische afzwakking. Als we wat dieper in de winstverwachtingen kijken, dan valt op dat het vooral gedragen wordt door de sectoren energie en grondstoffen. Daar zijn de winsten zeer positief, in de rest van de markt vallen de winstverwachtingen juist terug. Aandelen uit Noord-Amerika en Europa verloren in de eerste zes maanden van het jaar 14% aan waarde, terwijl de regio's Pacific en Emerging Markets circa 10% verlies noteerden. In Noord-Amerika en Europa worden de monetaire teugels flink aangehaald. Dit geldt niet voor Japan, bovendien profiteerde de regio Pacific van de gestegen grondstofprijzen. Opkomende markten presteerden relatief goed dankzij aandelen uit Brazilië en China. Braziliaanse olie- en gasbedrijven ondervonden steun van de hoge grondstofprijzen. De Chinese staat is de economie blijven stimuleren en daar hadden de beursgenoteerde bedrijven uit China baat bij.

### Valuta's

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

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



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

### Vooruitzichten

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

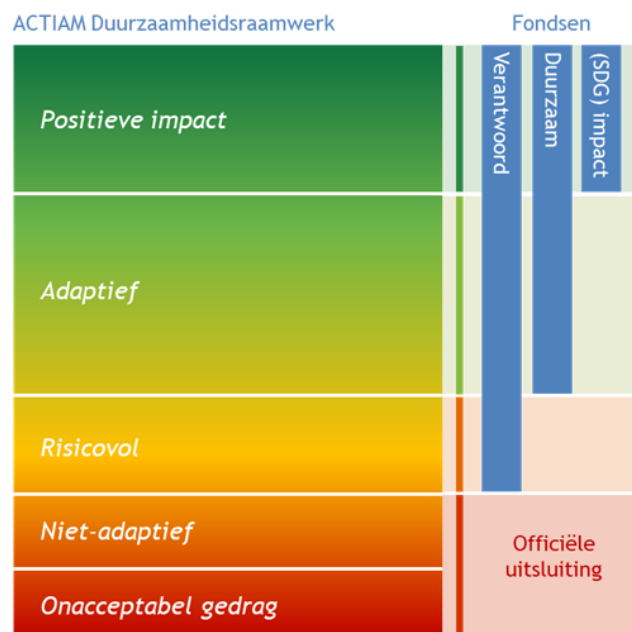
## 1.8 DUURZAAM VERMOGENSBEHEER

Met haar duurzaam beleggingsbeleid stimuleert ACTIAM ondernemingen, overheden en instellingen om duurzaam te opereren. ACTIAM beoordeelt voor al haar beleggingen of deze entiteiten zich houden aan de duurzaamheidsuitgangspunten, ook wel aangeduid als ESG<sup>2</sup>-uitgangspunten, zoals vastgelegd in het ACTIAM Duurzaam Beleggingsbeleid. ACTIAM onderscheidt in haar aanbod van beleggingsproposities ‘duurzame’ en op ‘impact’ gebaseerde beleggingsproposities. Bij duurzame beleggingsproposities worden minimumeisen gesteld aan gedrag en/ of worden in beperkte mate duurzaamheidsdoelstellingen geformuleerd. Bij de duurzame beleggingsproposities zijn, naast de financiële doelen, strikte duurzaamheidsdoelen geformuleerd. Voor op impact gebaseerde beleggingsproposities geldt vervolgens als extra doel dat aantoonbare positieve maatschappelijke toegevoegde waarde wordt gecreëerd, rekening houdend met de door de VN afgesproken duurzame ontwikkelingsdoelen. De duurzaamheidsdoelen van de duurzame en op impact gebaseerde beleggingsstrategieën van ACTIAM beogen in dit kader te voldoen aan artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het Fonds heeft duurzame beleggingen tot doel, in de zin van artikel 9 van de SFDR.

<sup>2</sup> ESG staat voor Environmental, Social en Governance

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

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



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

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

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

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

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

### STEMBELEID OP AANDEELHOUDERSVERGADERINGEN

Met betrekking tot beleggingen door de fondsen in aandelen kan een aandeelhouder op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen stemmen op voorstellen van het bestuur. Voor het gebruikmaken van het stemrecht op bestuursvoorstellen heeft ACTIAM beleid ontwikkeld gebaseerd op de Fundamentele Beleggingsbeginselen. In het algemeen wordt qua bestuursvoorstellen gestemd op:

- voorstellen aangaande de verslaglegging en winstbestemming;
- voorstellen aangaande de samenstelling van bestuurlijke organen;
- voorstellen aangaande het beloningsbeleid van bestuurlijke organen;
- accountantscontrole en daaraan gerelateerde voorstellen;
- kapitaal gerelateerde voorstellen; en
- overige gewichtige voorstellen.

Naast bestuursvoorstellen worden in aandeelhoudersvergaderingen ook aandeelhoudersvoorstellen besproken. Aandeelhoudersvoorstellen gaan veel meer dan de ingediende voorstellen van het management over impact of beleid gerelateerd aan milieu, mensenrechten of ethische principes. Ook voor aandeelhoudersvoorstellen heeft ACTIAM beleid ontwikkeld gebaseerd op de Fundamentele Beleggingsbeginselen. Ten behoeve van de uitvoering van het stembeleid maakt ACTIAM gebruik van de diensten van Sustainalytics.

Een meer gedetailleerde stemverantwoording is opgenomen op de [Webpagina](#).

### ONTWIKKELINGEN RONDOM HET ESG-BELEID

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

#### Russische invasie van Oekraïne

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

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

### Voeren van engagement

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

### Gezond voedselaanbod

Gezondheid is een belangrijk beleggingsthema op weg naar een duurzame samenleving. Via collectieve engagementinitiatieven zoals de 'Access to Nutrition Index' en het 'ShareAction Healthy Markets Initiative' worden ondernemingen in de voedingsindustrie aangespoord om hierin een proactieve rol op zich te nemen. De focus van beide initiatieven is het stimuleren van transparantie en het stellen van doelstellingen met betrekking tot de verkoop van gezonder voedsel. Vanuit 'Access to Nutrition Index' zijn er in de eerste helft van het jaar gesprekken gevoerd met onder andere de Mexicaanse voedselproducent Grupo Bimbo. Onderwerpen die hierbij de revue passeerden zijn onder andere de introductie van een gezonder productaanbod, het verkleinen van porties, de betaalbaarheid van gezonde producten en de inzet van marketingcampagnes.

### Klimaat

Een belangrijk element van ons engagementprogramma is de samenwerking met andere beleggers via het Climate Action 100+ (CA100+) initiatief. Sinds de oprichting in 2017, is dit initiatief uitgegroeid tot een van de grootste engagementprogramma's ter wereld waarbij de honderd grootste uitstoters van broeikasgassen worden aangesproken. Het engagement richt zich op het verbeteren van de governance en beheer van klimaatgerelateerde risico's, de te nemen maatregelen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen en het verbeteren van rapportage. Van ondernemingen wordt verwacht dat zij transparant zijn over hun strategie om ervoor te zorgen dat zij een netto-nul-uitstoot bereiken in overeenstemming met het klimaatakkoord van Parijs en om aan te tonen welke plannen zij hebben om dit op korte termijn te gaan realiseren. Vanuit het Fonds wordt er met 4 bedrijven engagement gevoerd via de CA100+: Cemex, China Steel, Dongfeng Motor Group en Sk Innovation.

### Uitoefening stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen

Als aandeelhouder van een onderneming heeft ACTIAM het recht om te stemmen op jaarlijkse Algemene vergaderingen van Aandeelhouders (AvA's) of Buitengewone Algemene vergaderingen van Aandeelhouders (BAvA's). ACTIAM gebruikt haar stemrecht als aandeelhouder om ondernemingen aan te sporen om duurzamer te werk te gaan. Dat kan door te stemmen op (1) voorstellen van het bestuur, (2) voorstellen van andere aandeelhouders, of (3) door zelf voorstellen op de agenda van een vergadering te zetten. ACTIAM streeft ernaar om te stemmen op alle mogelijke AvA's van de in haar beleggingsportefeuilles opgenomen ondernemingen. Daarnaast is de doelstelling om over alle voorgestelde besluiten (van zowel aandeelhouders als management) te stemmen.

De volgende tabel geeft inzicht in de verdeling van uitgebrachte stemmen per regio, de bestuursvoorstellen waar ACTIAM tegen heeft gestemd en de gesteunde aandeelhoudersvoorstellen op alle vergaderingen waar ACTIAM haar stem namens de fondsbeleggers heeft uitgebracht. Meer informatie over wat de achterliggende redenen zijn geweest om voor of tegen te stemmen of te onthouden van stemming, is te vinden in de rapportage over het tweede kwartaal van 2022 (<https://www.actiam.com/nl/duurzaam-beleggen>).



FONDS	ADIA OPKOMENDE LANDEN
Aantal vergaderingen waar is gestemd	661
Stemmen voor het bestuur	310
Stemmen tegen het bestuur	351
<b>Totaal aantal voorstellen</b>	<b>6685</b>
Stemmen voor	5744
Stemmen tegen	925
Stemonthoudingen	16
<b>Totaal aantal bestuursvoorstellen</b>	<b>6680</b>
Stemmen voor	5740
Stemmen tegen	924
Stemonthoudingen	16
<b>Totaal aantal aandeelhoudersvoorstellen</b>	<b>5</b>
Stemmen voor	4
Stemmen tegen	1
Stemonthoudingen	0

#### Toelatingen en uitsluitingen van ondernemingen, overheden en instellingen

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

BENCHMARK	PERCENTAGE UITSLUITINGEN 30-6-2022	PERCENTAGE UITSLUITINGEN 31-12-2021
MSCI Emerging Markets	27,2%	26,8%



## 1.9 **RISICOMANAGEMENT**

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

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

Binnen Risk Management van ACTIAM worden een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

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

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

Hierna volgt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico. In de risicotabel in de volgende paragraaf en in de toelichting op de balans in de jaarrekening worden de belangrijkste financiële risico's verder gekwantificeerd.

### FINANCIËLE RISICO'S

#### Marktrisico

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

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

Het marktrisico van een Fonds kan worden uitgedrukt door middel van de Value at Risk (VaR) maatstaf. De VaR techniek bepaalt de maximaal mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende Fonds, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR maatstaf is toepasbaar onder normale marktomstandigheden.

#### Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen

luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het Fonds is genoteerd in euro's en loopt valutarisico voor de beleggingen die niet in euro luiden. In de jaarrekening van het Fonds is een overzicht gegeven van de blootstelling aan de verschillende valuta.

Door spreiding van beleggingen over verschillende valuta kan het valutarisico worden gemitigeerd. Ter beperking van het valutarisico ten opzichte van de benchmark geldt een vaste bandbreedte als toegestane maximale afwijking van beleggingen in specifieke valuta ten opzichte van de relevante benchmark.

#### *Concentratierisico*

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

#### *Inflatierisico*

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

#### *Actief rendementsrisico*

Het actieve rendementsrisico is het risico dat het rendement van het Fonds afwijkt van dat van de Benchmark van het Fonds. Eventuele afwijkingen kunnen het gevolg zijn van een andere fondssamenstelling ten opzichte van de benchmark door het gehanteerde ESG-beleid en beleggingsbeleid van het Fonds. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin door het Fonds wordt belegd kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van die opgenomen in de benchmark van het Fonds. In geval sprake is van een negatieve afwijking bestaat het risico dat de doelstelling van het Fonds niet wordt gerealiseerd. Om dit risico te beheersen, hanteert de Beheerder prestatienormen en beleggingsrestricties voor maximale afwijkingen ten opzichte van de benchmarks.

#### **Kredietrisico**

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

#### **Tegenpartijrisico**

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

#### *Betalingsrisico of settlementrisico*

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

### Overdrachtsrisico of transferrisico

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

### Liquiditeitsrisico

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

De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan een officiële gereguleerde markt in financiële instrumenten zijn genoteerd, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is dan ook sprake van een zodanige verhandelbaarheid van onderliggende financiële instrumenten dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn.

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

### Risico's verbonden aan index beleggen

#### *Tracking error risico van de portefeuilles als gevolg van uitsluiting*

De Beheerder streeft naar evenaring van de performance van de index door te beleggen in aandelen in de index, met uitzondering van de uitgesloten ondernemingen. Daarom is het waarschijnlijk dat er een verschil bestaat tussen de samenstelling van de portefeuille van het Fonds en de samenstelling van de index, wat een 'natuurlijke' tracking error tot gevolg heeft. De natuurlijke tracking error die voortkomt uit het uitsluiten van ondernemingen en vervolgens het herbeleggen van de vrijgekomen middelen betekent dat een risico bestaat dat de doelstelling van het Fonds om het rendement op de index te repliceren niet wordt gehaald. De tracking error van de portefeuille ten opzichte van de index fluctueert in de loop van de tijd, afhankelijk van onder andere het aantal en de marktkapitalisatie van de uitgesloten ondernemingen.

#### *Indexrisico*

Morgan Stanley Capital International (MSCI) is een toonaangevende leverancier van indices aan beleggingsorganisaties. MSCI kan naar eigen inzicht besluiten haar indexregels te wijzigen, wat een negatief effect kan hebben op het vermogen van de Beheerder om de index te repliceren. Als de wijzigingen in de indexregels ernstige negatieve materiële gevolgen voor het Fonds of de Beheerder hebben, kan de Beheerder de participanten voorstellen om over te gaan naar een andere index voor het Fonds.

### Risico van gebruik van derivaten en hefboomfinanciering

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

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

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

#### *Gebruik van afgeleide financiële instrumenten en ETF's*

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

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

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

## NIET-FINANCIËLE RISICO'S

### Fiscaal en juridisch risico

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

#### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het Fonds verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen van het Fonds op één of andere wijze negatief worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het Prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Het Fonds belegt overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes met betrekking tot alle beleggingen in alle landen.

#### *Fiscale wijziging per 1 september 2021*

Per 1 september 2021 is de fiscale status van ADIA Opkomende Landen, met terugwerkende kracht per 1 januari 2021, omgezet van 'fiscaal transparant' naar een 'vrijgestelde beleggingsinstelling' (VBI).

#### *Risico uit hoofde van FATCA/CRS*

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

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

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

### Compliance risico

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

#### *Integriteitsrisico*

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

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

### Operationeel risico

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

#### *Procesrisico*

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

#### *Systeemrisico*

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

#### *Cybercriminaliteitsrisico*

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

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

### Duurzaamheidsrisico

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

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

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

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

### Bewaarnemingsrisico

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

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

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

### Uitbestedingsrisico

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

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

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

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

## 1.10 RISICO'S IN DE VERSLAGPERIODE

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in de volgende tabel toegelicht.

BELANGRIJKSTE FINANCIËLE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
<b>Marktrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden actieve marktrisicoposities ingenomen.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie per 30 juni 2022: 14,9% (ultimo 2021: 15,7%) <sup>1</sup> . De VaR per 30 juni 2022 is 39,6% (ultimo 2021: 35,9%) <sup>2</sup> .	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
<b>Valutarisico</b> Het Fonds is blootgesteld aan vreemde valuta.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen en een opsplitsing van de (niet-)gerealiseerde koersresultaten en de valutaresultaten van het Fonds. In <a href="#">paragraaf 1.7</a> is een toelichting opgenomen met betrekking tot de valuta ontwikkelingen in het eerste halfjaar van 2022.	Valutarisico's worden niet afgedekt.
<b>Concentratierisico</b> Er is sprake van concentratierisico omdat er enkel belegd wordt in opkomende landen.	Gemiddeld	Gemiddeld	In de <a href="#">paragraaf Toelichting op de balans</a> wordt inzicht gegeven in de spreiding van de beleggingsportefeuille en daarmee een indicatie van het concentratierisico.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Binnen de opkomende landen is er sprake van een hoge mate van spreiding.
<b>Actief rendementsrisico</b> Er wordt een passief duurzaam beleggingsbeleid gevoerd waarmee gestreefd wordt naar een minimale tracking error.	Laag	Laag	Tracking error per 30 juni 2022: 1,2% (ultimo 2021: 1,1%) <sup>3</sup> .	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Met betrekking tot het Fonds wordt een tracking error nagestreefd van maximaal 1,5%.

- 1 De volatiliteit van het Fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar maandrendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 2 De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. Onder normale marktomstandigheden, bepaalt de VaR techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de periode dat het Fonds wordt aangeboden aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum.
- 3 De tracking error (ex-ante) is een risicomaatstaaf die aangeeft in welke mate het verwachte rendement van de portefeuille af zou kunnen wijken van het rendement van de benchmark. De tracking error wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van 3 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportagedatum. De tracking error wordt berekend op basis van de periode dat het Fonds wordt aangeboden.



## 1.11 PORTEFEUILLEBELEID EN RENDEMENT

	FONDS-VERMOGEN IN MILJOENEN EURO'S <sup>1</sup>	RENDEMENT OP BASIS VAN BEURSKOERS <sup>2</sup>	RENDEMENT OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE NA KOSTEN	RENDEMENT BENCHMARK	DIVIDEND PER PARTICIPATIE IN EURO <sup>3</sup>	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE IN EURO <sup>1</sup>	BEURSKOERS PER PARTICIPATIE IN EURO <sup>1</sup>
1e halfjaar 2022	424,7	-9,93%	-11,21%	-10,40%	--	33,35	33,73
2021	597,4	4,32%	3,65%	4,86%	0,37	37,56	37,45
2020	471,2	28,76%	11,56%	8,54%	-	36,61	36,26
2019	396,3	n.v.t. <sup>4</sup>	20,40%	20,60%	-	32,81	n.v.t. <sup>4</sup>
2018	356,2	n.v.t.	-10,75%	-10,27%	-	27,25	n.v.t.

1 Ultimo verslagperiode.

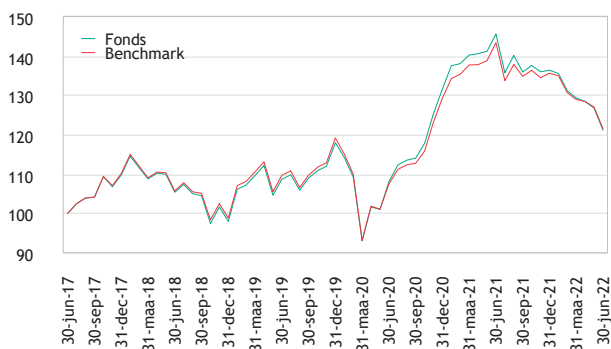
2 Inclusief herbelegd dividend. Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil in rendement ontstaan.

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

4 Vanaf 18 mei 2020 zijn de voorwaarden van het Fonds (voorheen ACTIAM Responsible Index Fund Equity Emerging Markets) gewijzigd waardoor er vanaf die datum ook sprake is van een beurskoers.

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

### GEÏNDEXEERD RENDEMENTSVERLOOP



Aandelenmarkten uit Emerging Markets konden het positieve momentum van 2021 niet vasthouden en lieten in het eerste halfjaar van 2022 een stevige correctie zien. Aandelen uit Brazilië en China presteerden in relatieve zin goed. Braziliaanse olie- en gasbedrijven ondervonden steun van de hoge prijzen. De Chinese staat bleef de economie stimuleren. Ook worden in China langzamerhand de coronamaatregelen versoepeld. Aanvankelijk richtten beleggers hun aandacht vooral op het tempo van renteverhogingen door centrale banken. Na een serie van hoge inflatiecijfers gingen beleggers er steeds meer vanuit dat de beleidsrente versneld zou worden verhoogd. Beleggers maakten zich steeds meer zorgen over de geopolitieke spanningen tussen Rusland en Oekraïne. Op het moment dat de Russische president Poetin opdracht gaf tot een grootscheepse aanval op Oekraïne, ging het brede scala van mogelijke gevolgen van het conflict de financiële markten beheersen. Later in de verslagperiode positioneerden beleggers zich voor een vertraging van de economie met minder vraag door consumenten, waarbij ondernemingen met prijskracht en een gestage groei van kastromen de voorkeur genieten boven bedrijven met een hoge schuldenlast, die het doorgaans goed doen bij een economisch herstel maar slecht presteren bij een stagnatie of recessie.

Het Fonds bleef in het eerste halfjaar van 2022 achter in rendement in vergelijking met de benchmark. De underperformance komt op het conto van het ESG-beleid (uitsluitingen en herbelegging), in met name de sectoren energie, basisgoederen en basisindustrie.

### Pro forma attributie eerste halfjaar

	OUTPERFORMANCE	ESG OVERLAY	KOSTEN
ADIA Opkomende Landen	-0,81%	-0,74%	-0,07%



Per 30 juni 2022 zaten er 676 bedrijven in de beleggingsportefeuille van het Fonds. Per 30 juni 2022 vielen 582 bedrijven buiten het beleggingsuniversum, deze 'uitsluitingen' hadden een gewicht van 27,2% in de index te opzichte van 26,8% in 2021.

#### **ESG-score**

Naast het algemene ESG-beleid dat op de Fondsen van toepassing is en staat beschreven in paragraaf 1.8, berekent ACTIAM voor het Fonds de ESG-score. De ESG-score wordt berekend op basis van scores voor beleid, gedrag, product, sector en een analistenscore toegekend door het ACTIAM's ESG-team en dient te allen tijde hoger te zijn dan die van de benchmark. De ESG-score van het Fonds bedroeg ultimo verslagperiode 55 (ultimo 2021: 54), tegenover 45 (ultimo 2021: 45) voor de benchmark. De relatieve verhouding van de ESG-scores geeft aan hoeveel gewicht gegeven wordt aan bedrijven die beter scoren op duurzaamheidscriteria.

Rotterdam, 30 augustus 2022

#### **Directie van ACTIAM N.V.**

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



---

# 2 **Halfjaarcijfers 2022**

## 2.1 BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. <sup>1</sup>	30-06-2022	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Aandelen		422.722	594.274
Vorderingen		4.519	3.856
Overige activa			
Liquide middelen		534	2.522
Kortlopende schulden		3.083	3.276
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		<b>1.970</b>	<b>3.102</b>
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>424.692</b>	<b>597.376</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>2</b>		
Gestort kapitaal		459.212	574.228
Overige reserves		24.320	6.284
Onverdeeld resultaat		-58.840	16.864
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>424.692</b>	<b>597.376</b>

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

## 2.2 WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
<i>Dividend aandelen</i>		5.424	4.337
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		-3.331	-20.058
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>		-60.663	66.961
In rekening gebrachte op- en afslagen		292	136
Overige bedrijfsopbrengsten	3	-	171
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-58.278</b>	<b>51.547</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>4</b>		
Beheervergoeding		324	319
Overige bedrijfslasten		238	3
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>562</b>	<b>322</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-58.840</b>	<b>51.225</b>

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

## 2.3 KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-58.840	51.225
Koersverschillen op geldmiddelen	233	-29
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-58.607</b>	<b>51.196</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.331	20.058
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	60.663	-66.961
Aankoop van beleggingen	-86.101	-72.688
Verkoop van beleggingen	193.659	68.887
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.467	-368
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-196	-63
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>110.282</b>	<b>61</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	48.180	40.138
Inkoop van participaties	-162.024	-35.515
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	1.804	-4
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	3	-3
Uitgekeerd dividend	-	-4.736
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-112.037</b>	<b>-120</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-1.755</b>	<b>-59</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-233	29
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.988</b>	<b>-30</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.522	1.354
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>534</b>	<b>1.324</b>

## 2.4 TOELICHTING

### ALGEMEEN

Het ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen (het 'Fonds') is een besloten fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht met een open-end structuur. Het Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Deelname in het Fonds kan geschieden door zowel niet-professionele als professionele beleggers in de zin van de Wft. Het Fonds is gevormd op 14 oktober 2016. Het Fonds wordt uitsluitend aangeboden in Nederland.

Het Fonds belegt in een portefeuille van (certificaten van) aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in opkomende landen (de 'Portefeuille'). Het doel is om, rekening houdend met de van toepassing zijnde uitsluitingscriteria, het rendement van de MSCI Emerging Markets Standard Net Total Return Index ('de index') zo veel als mogelijk te benaderen. Er wordt uitsluitend belegd in aandelen die niet zijn uitgesloten op basis van de Algemene en Aanvullende Uitsluitingscriteria zoals die door ACTIAM N.V. (ACTIAM) zijn geformuleerd.

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

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

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

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

### ALGEMENE GRONDSLAGEN

#### Verslagperiode

De verslagperiode van het Fonds heeft betrekking op de periode van 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022.

#### Vreemde valuta

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

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

Onderstaande tabel presenteert de wisselkoersen (World Market/Reuters closing spot rates) die ultimo verslagperiode zijn gehanteerd:

## Valutakoersen ten opzichte van de euro

	30-06-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	1,0454	1,1372
Braziliaanse real	5,4671	6,3342
Chileense peso	979,4455	968,8944
Chinese yuan	6,9986	7,2478
Colombiaanse peso	4.350,2220	4.628,4040
Egyptisch pond	19,6545	17,8654
Filipijnse peso	57,4841	57,9887
Hongaarse forint	396,7900	368,5650
Hongkong dollar	8,2036	8,8660
Indiase roepie	82,5618	84,5345
Indonesische roepia	15.574,5914	16.207,9430
Koeweitse dinar	0,3208	0,3437
Maleisische ringgit	4,6078	4,7376
Mexicaanse peso	21,0927	23,2728
Poolse zloty	4,7002	4,5834
Qatarese rial	3,8073	4,1405
Russische roebel	57,2384	85,2971
Saoedi-Arabische riyal	3,9226	4,2695
Taiwanese dollar	31,0849	31,4629
Thaise baht	36,9619	37,9882
Tsjechische kroon	24,7355	24,8500
Turkse lira	17,4554	15,1017
VAE-dirham	3,8400	4,1770
Zuid-Afrikaanse rand	17,1271	18,1497
Zuid-Koreaanse won	1.357,4123	1.351,8465

### Opname van een actief of verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

### Saldering van een actief en een verplichting

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

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

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

## Verantwoording van baten en lasten

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

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Algemeen

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

### Gebruik van schattingen

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

### Financiële instrumenten

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

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

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

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

### Beleggingen

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

### Bepaling reële waarde beleggingen

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

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

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

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



- **Categorie 4:** de reële waarde is afgeleid van een andere geschikte waarderingmethodiek.

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

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

#### **Aandelen**

Beleggingen in aandelen worden gewaardeerd tegen de reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers op een gereguleerde markt met actieve handel.

#### **Derivaten**

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

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

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

#### *Valutatermijncontracten*

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

#### *Futures*

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

#### **Deposito's**

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

#### **Callgelden**

Callgelden worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### **Vorderingen en schulden**

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

#### **Liquide middelen**

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

#### **Overige activa en passiva**

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

## Fondsvermogen

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

### Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

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

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

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

### Participaties als fondsvermogen

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

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

## GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

### Algemeen

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

### Beleggingsresultaten

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

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

### Transactiekosten

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

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

### Overige bedrijfsopbrengsten

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

### Bedrijfslasten

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

### Fondskosten en beheervergoeding

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

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

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

### Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) van een Fonds omvat alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten factor wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld fondsvermogen van het Fonds. Het gemiddeld fondsvermogen is berekend op basis van de frequentie van het afgeven van de intrinsieke waarde. Alle afgegeven intrinsieke waarden gedurende de verslagperiode worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven intrinsieke waarden.

### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

## GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

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

## FISCALE ASPECTEN

### Vennootschapsbelasting

Per 1 september 2021 is de fiscale status van het Fonds, met terugwerkende kracht per 1 januari 2021, omgezet van 'fiscaal transparant' naar een 'vrijgestelde beleggingsinstelling' (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet Vpb. Een vrijgestelde beleggingsinstelling is volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting en rust er geen fiscale verplichting om de winst jaarlijks uit te keren. Met de aanpassing van de fiscale status van het Fonds beoogt de Beheerder de mogelijkheden uit te breiden om participaties in het Fonds te verhandelen. Een fiscaal transparant fonds heeft een 'besloten' karakter, hetgeen betekent dat participaties uitsluitend verhandeld kunnen worden via een Fonds, wat minder flexibiliteit geeft bij het kunnen verhandelen van participaties in het Fonds. De Beheerder verwacht dat met de nieuwe fiscale fondsstructuur participaties in het Fonds efficiënter te verhandelen zijn, daar een fonds voor gemene rekening met de fiscale status van vrijgestelde beleggingsinstelling op een groter aantal handelsplatformen kan worden aangesloten. Anders dan een fiscaal transparant fonds kent een VBI namelijk in dit kader een 'open' karakter, hetgeen betekent dat participaties niet uitsluitend via het Fonds verhandeld kunnen worden.

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

### Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

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

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

### Nederlandse vrijgestelde (pensioen)lichamen

Voor subjectief vrijgestelde lichamen zoals pensioenfondsen of voor bepaalde charitatieve instellingen geldt dat alle voordelen zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting.

Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van Participanten of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kunnen de fiscale positie van Participanten aanzienlijk beïnvloeden. Participanten zijn verantwoordelijk voor hun eigen fiscale positie en worden geadviseerd hierover hun eigen belastingadviseur te consulteren.

## FINANCIËLE RISICO'S EN BEHEERSINGSMATREGELEN

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan voornamelijk uit marktrisico, renterisico, valutarisico, concentratierisico, actief rendementsrisico, inflatierisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico.

In hoofdstuk 1 wordt inzicht gegeven in het risicomanagementbeleid, de gebruikte financiële instrumenten en de belangrijkste risico's. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de balans van het Fonds nader uitgewerkt.

### Marktrisico

In de toelichting op de balans onder de beleggingen wordt het marktrisico gekwantificeerd in de tabellen betreffende landenverdeling en sectorallocatie.

### Valutarisico

Het Fonds belegt een significant deel van de portefeuille in financiële instrumenten die niet in euro luiden. Valutakoersen kunnen grote wisselingen laten zien. Wisselingen in valutakoersen kunnen de waarde van de beleggingen van het Fonds daardoor zowel in positieve als in negatieve zin beïnvloeden. Het valutarisico wordt niet afgedekt. De valutaposities ultimo verslagperiode worden nader toegelicht in [hoofdstuk 2.5 Toelichting op de balans, sectie 1 Beleggingen](#).

### Concentratierisico

De beleggingen van het Fonds zijn gespreid over verschillende sectoren en ondernemingen en kennen een concentratie in opkomende landen. Voor meer details wordt verwezen naar de toelichting in [hoofdstuk 2.5 Toelichting op de balans, sectie 1 Beleggingen](#), waarin de landenverdeling en sectorallocatie is opgenomen die de verdeling / concentratie van de beleggingen weergeeft.

### Actief rendementsrisico (ten gevolge van uitsluiting)

In paragraaf 1.10 is de tracking error opgenomen. De mate waarin het rendement van het Fonds afwijkt van de benchmark wordt weergegeven door de tracking error.

### Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal aan de vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 5,1 miljoen (ultimo 2021: € 6,4 miljoen).

### Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode heeft het Fonds geen tegenpartijrisico uit hoofde van afgeleide financiële instrumenten.

### Liquiditeitsrisico

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

### Inflatierisico

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

### Uitbestedingsrisico

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

### Bewaarnemingsrisico

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

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

## 2.5 TOELICHTING OP DE BALANS

### 1 BELEGGINGEN

#### Aandelen

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	594.274	468.979
Aankopen	86.101	267.545
Verkopen	-193.659	-149.438
Gerealiseerde waardeveranderingen	-3.331	-21.625
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-60.663	28.813
Stand ultimo periode	422.722	594.274

In de verslagperiode zijn er geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds niet toegestaan.

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

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

Als gevolg van het conflict tussen Rusland en Oekraïne is het niet langer mogelijk gebruik te maken van afgeleide quoteringen en/ of indicatieve koersen, zodat de waarde van de Russische aandelen op alternatieve wijze dient te worden bepaald. Nadat de waarde van de belangen al reeds sterk in waarde waren gedaald, wordt de kans inmiddels zeer gering geacht dat de Russische aandelen nog enige waarde vertegenwoordigen. Dit heeft de Beheerder doen besluiten alle Russische aandelen die deel uitmaken van het Fonds in maart 2022 af te waarderen naar een waarde van nihil.

## Toelichting effectenportefeuille

### Valutaverdeling

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Hongkong dollar	112.471	26,7	143.212	24,0
Taiwanese dollar	60.568	14,4	99.419	16,6
Indiase roepie	51.671	12,2	70.269	11,8
Zuid-Koreaanse won	47.891	11,3	76.113	12,8
Chinese yuan	24.983	5,9	25.794	4,3
Braziliaanse real	20.745	4,9	24.193	4,1
Saoedi-Arabische riyal	16.954	4,0	18.837	3,2
Zuid-Afrikaanse rand	15.516	3,7	18.648	3,1
Amerikaanse dollar <sup>1</sup>	14.422	3,4	23.818	4,0
Mexicaanse peso	10.227	2,4	12.344	2,1
Thaise baht	8.121	1,9	12.186	2,1
Indonesische roepia	7.268	1,7	9.099	1,5
VAE-dirham	5.407	1,3	7.440	1,3
Qatarese rial	5.275	1,2	3.424	0,6
Maleisische ringgit	5.123	1,2	8.905	1,5
Koeweitse dinar	3.255	0,8	3.606	0,6
Filipijnse peso	2.826	0,7	3.951	0,7
Chileense peso	2.599	0,6	2.690	0,5
Hongaarse forint	2.131	0,5	3.009	0,5
Turkse lira	1.787	0,4	1.567	0,3
Poolse zloty	1.513	0,4	6.316	1,1
Colombiaanse peso	1.160	0,3	2.712	0,5
Euro <sup>1</sup>	553	0,1	1.705	0,3
Egyptisch pond	186	-	687	0,1
Tsjechische kroon	70	-	1.796	0,3
Russische roebel	-	-	12.534	2,1
<b>Totaal</b>	<b>422.722</b>	<b>100,0</b>	<b>594.274</b>	<b>100,0</b>

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

## Landenverdeling

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
China	139.470	33,1	176.798	29,7
Taiwan	59.884	14,3	98.141	16,4
India	51.671	12,2	70.269	11,8
Zuid-Korea	47.891	11,3	76.113	12,7
Brazilië	20.745	4,9	24.193	4,1
Saudi-Arabië	16.954	4,0	18.837	3,2
Zuid-Afrika	15.277	3,6	18.390	3,1
Mexico	10.227	2,4	12.344	2,1
Hongkong	8.622	2,0	10.228	1,7
Thailand	8.121	1,9	12.186	2,1
Indonesië	7.268	1,7	9.099	1,5
Verenigde Arabische Emiraten	5.407	1,3	7.440	1,3
Qatar	5.275	1,2	3.424	0,6
Maleisië	5.123	1,2	8.905	1,5
Koeweit	3.255	0,8	3.606	0,6
Filipijnen	2.826	0,7	3.951	0,7
Chili	2.599	0,6	2.690	0,5
Verenigde Staten <sup>1</sup>	2.521	0,6	1.753	0,3
Hongarije	2.131	0,5	3.009	0,5
Turkije	1.787	0,4	1.567	0,3
Polen	1.513	0,4	6.316	1,1
Colombia	1.160	0,3	2.712	0,5
Peru	731	0,2	684	0,1
Australië <sup>1</sup>	692	0,2	1.040	0,2
Griekenland	553	0,1	1.705	0,3
Singapore	524	0,1	273	-
Egypte	186	-	687	0,1
Roemenië	153	-	176	-
Luxemburg <sup>1</sup>	86	-	82	-
Tsjechië	70	-	1.796	0,3
Cyprus	-	-	1.592	0,3
Rusland	-	-	14.268	2,4
<b>Totaal</b>	<b>422.722</b>	<b>100,0</b>	<b>594.274</b>	<b>100,0</b>

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

## Sectorallocatie

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Financiële conglomeraten	93.581	22,1	138.829	23,4
Informatie Technologie	83.834	19,8	134.357	22,6
Luxe consumentengoederen	62.927	14,9	78.522	13,2
Zakelijke dienstverlening	44.891	10,6	65.227	11,0
Basisgoederen	34.154	8,1	46.750	7,9
Niet-duurzame consumentengoederen	27.862	6,6	35.852	6,0
Kapitaalgoederen	27.404	6,5	35.684	6,0
Gezondheidszorg	16.496	3,9	22.103	3,7
Nutsbedrijven	11.794	2,8	12.615	2,1
Onroerend goed	10.496	2,5	11.529	1,9
Energie	9.283	2,2	12.806	2,2
<b>Totaal</b>	<b>422.722</b>	<b>100,0</b>	<b>594.274</b>	<b>100,0</b>



## 2 FONDSVERMOGEN

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand aan het begin van de periode	574.228	455.823
Uitgegeven participaties	48.180	40.138
Ingekochte participaties	-163.196	-31.611
Stand ultimo periode	<b>459.212</b>	<b>464.350</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand aan het begin van de periode	6.284	-37.988
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	16.864	48.600
Ingekochte participaties	1.172	-3.904
Stand ultimo periode	<b>24.320</b>	<b>6.708</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand aan het begin van de periode	16.864	53.336
Toevoeging aan overige reserves	-16.864	-48.600
Uitgekeerd dividend	-	-4.736
Resultaat over de verslagperiode	-58.840	51.225
Stand ultimo periode	<b>-58.840</b>	<b>51.225</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>424.692</b>	<b>522.283</b>

Het Fonds geeft één soort participaties uit. Deze participaties zijn genoteerd in euro's. Participaties worden uitgegeven respectievelijk ingekocht tegen de door de Beheerder berekende intrinsieke waarde op het moment van uitgifte respectievelijk inkoop en tegen de in het prospectus vermelde condities en procedures. Participeren in het Fonds door niet-professionele beleggers is mogelijk via Euronext Amsterdam dan wel via aangesloten beleggersgiro's. Voor professionele beleggers bestaat daarnaast de mogelijkheid in het Fonds te participeren via rechtstreekse registratie bij de Beheerder.

### Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	15.903.818	12.871.078
Uitgegeven participaties	1.326.734	4.103.631
Ingekochte participaties	-4.496.813	-1.070.891
Stand ultimo periode	<b>12.733.739</b>	<b>15.903.818</b>

## Meerjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Intrinsieke waarde	424.692	597.376	471.171	396.300	356.162
Aantal uitstaande participaties	12.733.739	15.903.818	12.871.078	12.078.541	13.069.877
Dividend aandelen	5.424	9.952	8.114	9.848	7.490
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.331	-21.625	-21.543	8.729	-5.294
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-60.663	28.813	67.981	52.965	-40.104
In rekening gebrachte op- en afslagen	292	305	237	402	336
Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten	-562	-581	-1.453	-76	95
Totaal resultaat	-58.840	16.864	53.336	71.868	-37.477
Per participatie (in € 1)					
Intrinsieke waarde	33,35	37,56	36,61	32,81	27,25
Dividend p.p. <sup>1</sup>	-	0,37 <sup>2</sup>	-	-	-
Per participatie (in € 1)					
Dividend aandelen	0,35	0,78	0,63	0,78	0,82
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-0,21	-1,70	-1,68	0,69	-0,56
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3,88	2,26	5,30	4,18	-4,38
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,02	0,02	0,03	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten	-0,04	-0,05	-0,11	-0,01	0,01
Totaal resultaat per participatie	-3,76	1,31	4,16	5,67	-4,07

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

2 Dit betreft een slotdividend dat is uitgekeerd op 7 januari 2021 om aan de fiscale verplichtingen van het Fonds te voldoen.

## 2.6 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 3 OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

Onder de overige bedrijfsopbrengsten werden in het eerste halfjaar 2021 valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta en opbrengsten inzake een terugbetaling van een schadevergoeding verantwoord.

#### Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Koersverschillen op geldmiddelen	-	29
Overige bedrijfsopbrengsten	-	142
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>171</b>

### 4 OVERIGE BEDRIJFSLASTEN

Onder de overige bedrijfslasten worden verantwoord valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta alsmede rente op de rekening-courant.

#### Overige bedrijfslasten

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Koersverschillen op geldmiddelen	233	-
Rente rekening courant	5	3
<b>Totaal</b>	<b>238</b>	<b>3</b>

#### Lopende kosten factor

De lopende kosten factor van een beleggingsfonds is gelijk aan de factor van de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het beleggingsfonds komen ten opzichte van het gemiddeld eigen vermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. Door de Beheerder wordt beheervergoeding ter grootte van 0,13% voor het door hem gevoerde beheer in rekening gebracht bij het Fonds.

#### Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2022 T/M 30-06-2022	01-01-2021 T/M 30-06-2021
Beheervergoeding	324	319
Gemiddeld eigen vermogen in de verslagperiode	504.040	495.127
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,13%	0,13%

#### Omloopfactor

De omloopfactor over de verslagperiode bedraagt 13,80% (eerste helft 2021: 13,31%).

#### Transactiekosten

Transactiekosten als gevolg van aan- en verkopen van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten, voor zover identificeerbaar, bedragen in de verslagperiode € 362.982 (eerste helft 2021: € 198.690).

#### Werknemers

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

#### Gebeurtenissen na balansdatum

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

## 2.7 OVERIGE TOELICHTINGEN

### Transacties gelieerde partijen

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

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

### Softdollar-arrangementen en retourprovisies

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

### Uitbesteding werkzaamheden

Ten behoeve van de uitvoering van het beheer van de Fondsen maakt de Beheerder gebruik van diensten van derden.

Hieronder volgt een overzicht van de werkzaamheden waarvoor de Beheerder opdracht aan derden heeft gegeven:

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

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

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



Rotterdam, 30 augustus 2022

**Directie van ACTIAM N.V.**

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



3

---

## Overige gegevens



### 3.1 **BELANGEN DIRECTIE EN RAAD VAN TOEZICHT**

Conform artikel 122 lid 2 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van ACTIAM en de Raad van Toezicht in een belegging van het Fonds per einde van de verslagperiode hebben gehad.

OMSCHRIJVING	GEMEENSCHAPPELIJK BELANG IN AANTALLEN 30-06-2022
Li Auto	275
Xpeng	220

## 3.2 **BEOORDELINGSVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen

### **Onze conclusie**

Wij hebben de tussentijdse financiële informatie van ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Opkomende Landen beoordeeld.

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

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

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

### **De basis voor onze conclusie**

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

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

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

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

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

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

### **Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie**

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

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

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

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- Het actualiseren van ons inzicht in de beleggingsentiteit haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op



afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;

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

Den Haag, 30 augustus 2022

Ernst & Young Accountants LLP

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

