



---

**ACTIAM Impact Financial  
Inclusion Fund  
Jaarverslag 2022**



## PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

### BEHEERDER

ACTIAM N.V.  
Weena 690  
3012 CN Rotterdam  
Website [actiam.com](https://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 23 juni 2022)  
P.P.J.L.M.G. Lefèvre (tot 23 juni 2022)

### JURIDISCH EIGENAAR

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

### BEWAARDER, CUSTODIAN EN ADMINISTRATEUR

BNP Paribas S.A., Netherlands branch  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

### ACCOUNTANT

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

### DATUM VAN OPRICHTING

15 september 2021

De algemene informatie heeft betrekking op de situatie per datum van publicatie, 4 mei 2023.



# Inhoudsopgave

---

Definities	4
Voorwoord	5
Bericht van de Raad van Toezicht	7
<b>1 Verslag van de Beheerder</b>	<b>10</b>
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	11
1.2 Door ACTIAM beheerde beleggingsinstellingen	11
1.3 Juridische & fiscale aspecten	11
1.4 Verslaglegging en overige informatie	12
1.5 Kerncijfers	12
1.6 Kosten en transparantie	13
1.7 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	13
1.8 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	15
1.9 ACTIAM en duurzaam beleggen	16
1.10 Risicomanagement	21
1.11 Risico's in de verslagperiode	34
1.12 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	35
1.13 Portefeuillebeleid en rendement	35
1.14 Beloningsbeleid	36
<b>2 Jaarrekening 2022</b>	<b>42</b>
2.1 Balans	43
2.2 Winst- en verliesrekening	43
2.3 Kasstroomoverzicht	44
2.4 Toelichting op de jaarrekening	45
2.5 Toelichting op de balans	56
2.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening	59
2.7 Overige toelichtingen	61
2.8 Beloning Raad van Toezicht	62
<b>3 Jaarrekening 2022 Onderliggende Beleggingstelling: ACTIAM Financial Inclusion Fund</b>	<b>63</b>
Introductie	64
3.1 ACTIAM Financial Inclusion Fund	65
<b>4 Overige gegevens</b>	<b>76</b>
4.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	77
4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	78
<b>5 Bijlage</b>	<b>83</b>

# Definities

---

In dit document hebben de volgende woorden de daarbij genoemde betekenis.

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.
Beheerder	De beheerder is ACTIAM N.V. (ACTIAM), statutair gevestigd te Utrecht.
Fonds	ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund
Fundamentele Beleggingsbeginselen van ACTIAM	Door ACTIAM geformuleerde beleidsuitgangspunten voor een respectvolle omgang met milieu, mensen en maatschappij.
Onderliggende Beleggingsinstelling	ACTIAM Financial Inclusion Fund

Voor het overzicht van de juridische structuur van het Fonds en de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt verwezen naar [paragraaf 1.3](#).

# Voorwoord

Met trots presenteren wij u het tweede jaarverslag 2022 van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund. Het jaarverslag gaat in op de resultaten die in 2022 zijn gerealiseerd voor het Fonds die door ACTIAM ten behoeve van niet-professionele beleggers wordt aangeboden.

Het ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund belegt, via het ACTIAM Financial Inclusion Fund, hoofdzakelijk in onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Deze financiële instellingen geven lokale micro-ondernemers, mkb'ers en huishoudens met een laag inkomen toegang tot financiële producten en diensten, zoals leningen en spaarmogelijkheden. In dat kader draagt het Fonds actief bij aan het realiseren van zeven door de Verenigde Naties vastgestelde Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's), waaronder het terugdringen van armoede, bevordering van waardig werk en economische groei en gendergelijkheid.

Het betreft onderstaande zeven SDG's:



## ***Inclusieve financiering***

De Wereldbank definieert financiële inclusie als volgt, dat individuen en bedrijven toegang hebben tot nuttige en betaalbare financiële producten en diensten die voldoen aan hun behoeften - transacties, betalingen, sparen, krediet en verzekeringen - die op een verantwoorde en duurzame manier worden geleverd. Financiële inclusie wordt gezien als een essentiële factor om armoede terug te dringen en welvaart te vergroten door de Wereldbank.

Toegang tot een bankrekening zorgt ervoor dat hun eigenaar op een veilige en betaalbare manier geld kunnen stallen, versturen en ontvangen voor hun dagelijkse behoeften, te plannen voor noodgevallen en investeringen te doen voor de toekomst zoals in gezondheid, onderwijs of hun eigen (micro) onderneming. Mensen zonder toegang tot een bankrekening moeten hun geld daarentegen informeel beheren, waaronder contant geld, die mogelijk minder veilig, minder betrouwbaar en duurder zijn dan formele methoden. Onderzoek wijst uit dat huishoudens en bedrijven die toegang hebben tot financiële dienstverlening beter bestand zijn tegen de gevolgen van financiële schokken dan als ze dit niet hebben. Toegang tot een bankrekening in de hele wereld nam tussen 2011 en 2021 met 50% toe van 51% naar 76%.

2022 markeert weer een exceptioneel jaar. Nog herstellende van de wereldwijde COVID pandemie, zagen we in Europa de eerste oorlog in 80 jaar. De oorlog veroorzaakt niet alleen een humanitaire crisis maar heeft ook een schok in de energie, voedsel en andere markten veroorzaakt. De impact op opkomende landen is vaak groter dan in Europa of de VS omdat in opkomende landen voedsel en energie soms wel 50% van de consumenten uitgaven beslaat.

Het aanbod van duurzame en impact beleggingsfondsen van ACTIAM heeft ook in 2022 geleid tot succes en markterkenning. ACTIAM heeft tijdens de Refinitiv Lipper Awards Nederland de groeps prijs voor 'Mixed Assets Small' gewonnen en daarnaast heeft het ACTIAM Duurzaam Europees Aandelenfonds een Camradata Award, in de categorie 'Europese Aandelen' en subcategorie 'Value', in ontvangst mogen nemen. Deze erkenning en blijk van waardering stimuleert ACTIAM in haar missie om relevante beleggingsoplossingen te leveren, waarbij ernaar wordt gestreefd aantrekkelijke financiële rendementen te combineren met het toevoegen van maatschappelijke waarde op de lange termijn.

Begin 2022 is ACTIAM overgenomen door Cardano Risk Management B.V., een onafhankelijke Nederlands-Britse pensioen-, risico- en vermogensbeheerspecialist voor pensioenfondsen en andere langetermijnbeleggers. Deze overname zorgt voor een uitbreiding en ontwikkeling van onze beleggingsoplossingen die wij aan een nog breder publiek kunnen aanbieden. In samenhang met de overname heeft er een wijziging plaatsgevonden in de samenstelling van de directie van ACTIAM.



We hopen dat de participanten zich geïnspireerd voelen door het lezen van dit rapport en de missie van het ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund in toekomst blijven steunen.

# Bericht van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (“RvT”) houdt toezicht op het beleid van de Beheerder en op de algemene gang van zaken van elk Fonds. Voor meer informatie over de taken en bevoegdheden van de Raad van Toezicht wordt verwezen naar het prospectus van de Fondsen.

## Samenstelling RvT

Bij aanvang van 2022 bestond de RvT uit de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en P.P.J.L.M.G. Lefèvre. 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 in de Algemene Vergadering van Participanten benoemd tot lid van de RvT. Hierna bestond de RvT gedurende de rest van 2022 uit de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon.

## Samenstelling directie en governance

ACTIAM N.V. (“ACTIAM”) is Beheerder als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht en voert het beheer over ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund. ACTIAM is per 1 januari 2022 een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. (“Cardano”).

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 over de verkoop van de aandelen in ACTIAM. Na goedkeuring van de toezichthouder en advies van de Ondernemingsraad 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.

Op het moment van publicatie van het jaarverslag bestaat de vijfhoofdige directie van ACTIAM uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.S. Schlejen (Chief Commercial Officer, CCO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Chief Operating Officer, COO) en H.S.R. Veelaert (Chief Investment Officer, CIO). 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 CEO op als opvolger van de heer F.L. Kusse en hij 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.). Voorts heeft de heer D.G. Keiller, die de rol van CFRO vervulde, ervoor gekozen om met ingang van 1 januari 2022 zijn carrière buiten ACTIAM voort te zetten. Hij werd opgevolgd door de heer M.C. Strijbos die per 3 januari 2022 is benoemd tot CFRO. Verder is de heer J. Sunderman per 3 januari 2022 toegetreden tot de directie van ACTIAM in de functie van COO. Ten slotte is mevrouw M.S. Schlejen per 25 augustus 2022 aangesteld als CCO.

De personele ontwikkelingen binnen de directie van ACTIAM hadden gedurende 2022 de aandacht van de RvT, evenals andere organisatorische ontwikkelingen die voor de directievoering van ACTIAM en het beheer van het Fonds van betekenis waren, waaronder vooral de overname van ACTIAM door Cardano. De RvT is in dit kader gedurende 2022 door de directie van ACTIAM telkens tijdig op de hoogte gesteld en periodiek geïnformeerd over relevante organisatorische en strategische ontwikkelingen.

## Vergaderingen

De RvT heeft tussen 1 januari 2022 en 31 december 2022 viermaal regulier vergaderd met de directie van ACTIAM. De RvT was daarbij steeds voltallig aanwezig. Daarnaast heeft de RvT buiten de reguliere vergaderingen een aantal malen overleg met ACTIAM gevoerd.

In het kader van haar toezichtstaken bewaakt de RvT de belangen van de beleggers in het Fonds. De RvT heeft onder meer aandacht besteed aan de mate van realisatie van de financiële en ESG-doelstellingen en de verslaglegging van het Fonds. Daarnaast was er aandacht voor de strategische en commerciële ontwikkelingen, de financiële positie van ACTIAM, waaronder het voldoen aan wettelijke solvabiliteitseisen, en voor de opzet, bestaan en werking van de interne risicobeheersing van ACTIAM. Voorts was er aandacht voor de organisatorische en strategische ontwikkelingen volgend op de verkoop van ACTIAM aan Cardano en voor de personele mutaties binnen (de directie van) ACTIAM. De RvT heeft er gedurende 2022 onverminderd op toegezien dat de belangen

van de beleggers in het Fonds door de directie van ACTIAM en Cardano, als enig aandeelhouder van ACTIAM, doorlopend bewaakt bleven.

In iedere vergadering is door de directie van ACTIAM verslag gedaan van de prestaties van het Fonds en van doorgevoerde wijzigingen met betrekking tot het Fonds. Als regulier onderdeel van de vergaderingen is gesproken over het risicomanagement en de beheersingssystemen, rekening houdend met de uitbesteding van de administratie van de Fondsen aan BNP Paribas S.A. Voorts is gesproken over het liquiditeitenbeheer van het Fonds, gelet op het illiquide karakter van de onderliggende beleggingen. Ten slotte is tijdens de reguliere vergadering gesproken over voor het (beheer van het) Fonds relevante (toekomstige) wet- en regelgeving en heeft de RvT kennis genomen van relevante correspondentie en contacten van ACTIAM met de toezichthouders.

Belangrijke ontwikkelingen in de wet- en regelgeving vormen in dit licht de implementatie van en het voldoen aan de vereisten vanuit Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomieverordening, waarover de RvT gedurende 2022 op verschillende momenten over de voortgang is geïnformeerd.

De RvT heeft in dat kader toegezien op de adequate behartiging van belangen van participanten in het Fonds.

### Realisatie van de doelstellingen

Het Fonds kent, uitgaande van een gematigd risico- en kostenprofiel, een prestatie gedreven financiële doelstelling, waarbij het streven is om voor het Fonds een rendement te realiseren dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan 3%. ACTIAM rapporteert in iedere reguliere kwartaalvergadering welk rendement is gerealiseerd met betrekking tot het Fonds. Zo kan de RvT vaststellen in welke mate de betreffende doelstelling gerealiseerd wordt.

Naast het nastreven van een rendement wordt nadrukkelijk beoogd met het Fonds meetbare positieve maatschappelijke impact toe te voegen. Dit vindt plaats door bevordering van toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten voor lage inkomen huishoudens, zelfstandig ondernemers en het MKB in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Hiermee tracht het Fonds bij te dragen aan de groei en ontwikkeling van kleine ondernemingen en het MKB en aan het financieel welzijn van lage inkomen huishoudens. Rekening houdend met reeds doorgevoerde en aanstaande wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheid, heeft de RvT aandacht besteed aan de invoering van de SFDR en de EU Taxonomieverordening en de wijze waarop de Beheerder het duurzaamheidsbeleid heeft geïntegreerd in het prospectus van het Fonds. De duurzaamheidsregelgeving zal ook in 2023 nadere invulling krijgen en aan de hand daarvan verder worden geïmplementeerd binnen het Fonds. Ook in 2023 zal de RvT blijven toezien op de verdere implementatie van duurzaamheidsregelgeving, waaronder hoe invulling wordt gegeven aan de informatieverschaffing richting participanten van het Fonds.

Over het behalen van de financiële en ESG-doelstellingen is in de reguliere kwartaalvergaderingen aan de RvT verantwoording afgelegd. Gedurende 2022 is de rendementsdoelstelling van 3% niet gerealiseerd, hetgeen veroorzaakt is door oplopende rentenivaus welke een drukkend effect hadden op de waarde van bestaande leningen in het Fonds.

### Wijziging voorwaarden

Over door ACTIAM voorgenomen wijzigingen in de voorwaarden, vindt in het algemeen afstemming plaats met de RvT. De RvT toetst onder andere in hoeverre met het doorvoeren van wijzigingen het belang van participanten in het Fonds wordt gediend. Gedurende 2022 vonden, behoudens het nader moeten voldoen aan eisen uit hoofde van SFDR en de Taxonomieverordening, geen wezenlijke ontwikkelingen plaats die leidden tot aanpassingen in de fondsvoorwaarden van het Fonds.

### Strategie en marktontwikkelingen, risico's en interne beheersingssystemen

#### Strategie en marktontwikkelingen

In 2022 is in verschillende bijeenkomsten stilgestaan bij de macro-economische ontwikkelingen, waaronder het rentebeleid van centrale banken wereldwijd naar aanleiding van de oplopende inflatie en de invloed hiervan op financiële markten. Tevens is gesproken over de invloed van geopolitieke ontwikkelingen waaronder de militaire invasie van Rusland in Oekraïne. ACTIAM blijft het verloop van het conflict nauwlettend monitoren.

#### Risico's en interne beheersingssystemen

In de (kwartaal)rapportages die met de RvT gedeeld zijn, is verslag gedaan van de risicomonitoring op financiële en niet-financiële risico's die (kunnen) worden gelopen met betrekking tot het beheer van het Fonds, en over de afstemming die hieromtrent plaatsvindt met de bewaarder. Hiermee is extra inzicht en een extra bevestiging van



de zorgvuldigheid van de Beheerder van het Fonds verkregen. Met betrekking tot de opzet, bestaan en werking van de interne risicomangementsystemen heeft de RvT nader inzicht verkregen in hoe de Beheerder van het Fonds middels de reguliere vergadering verslag doet over de uitkomsten ter zake het gevoerde risicomanagement voor zowel financiële als niet-financiële risico's. De rapportagestructuur over het risicobeheersingssysteem is naar de mening van de RvT adequaat opgezet en uit de rapportagestructuur is de RvT niet gebleken dat risicobeheersingssysteem onvoldoende functioneren.

De RvT besteedt ook, indien van toepassing, aandacht aan mogelijke risico's verbonden aan materiële transacties met gelieerde partijen zoals toegestaan door de voorwaarden. De RvT is door ACTIAM geïnformeerd dat het Fonds in de verslagperiode geen transacties heeft uitgevoerd met gelieerde partijen.

Met betrekking tot haar interne beheersingssysteem heeft ACTIAM over 2022 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is gecontroleerd door een onafhankelijk accountant na controle en vaststelling van een adequate beschrijving, opzet, bestaan en werking van de interne beheersingssysteem. De opinie van de accountant is opgenomen in het assurance-rapport en deze is besproken binnen de RvT. De opinie van de accountant bevatte geen bijzondere en/of materiële bevindingen.

### Jaarrekening 2022

Als voorbereiding op de controle van de jaarrekening over 2022 heeft EY op 11 november 2022 de kernpunten van de controle middels een controleplan met de RvT en de directie van ACTIAM besproken. Daarin is onder andere het risico van fraude en cybercriminaliteit in het geheel van de controlemaatregelen toegelicht en besproken, gebaseerd op hierbij van toepassing zijnde vereisten.

Op 4 mei 2023 heeft de RvT in een bijeenkomst met de directie van ACTIAM en de accountant, overleg gevoerd over de uitkomsten van de controlewerkzaamheden van de accountant ten aanzien van de jaarrekening van 2022. Tevens is de controleverklaring besproken, evenals de kwaliteit van de interne risicomanagement- en beheersingssysteem.

De RvT is van mening dat de jaarrekening en het verslag van de beheerder een getrouw beeld geven van de positie van het Fonds. De RvT stelt voor dat de participanten de jaarrekening 2022 goedkeuren en decharge te verlenen aan ACTIAM voor het gevoerde beleid ten behoeve van het Fonds in 2022 en aan de RvT voor het uitgeoefende toezicht op het door ACTIAM gevoerde beleid van het Fonds in 2022. De RvT steunt het dividendvoorstel zoals is opgenomen in het jaarverslag.

De Raad van Toezicht,

B. Blocq, voorzitter  
J.H.M. Janssen Daalen  
E. Comon

Rotterdam, 4 mei 2023



---

**1 Verslag van de Beheerder**

## 1.1 **FONDSPROFIEL EN BELEGGINGSFILOSOFIE**

ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund belegt, via ACTIAM Financial Inclusion Fund, hoofdzakelijk in onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Deze financiële instellingen geven lokale micro-ondernemers, kleinere mkb'ers en huishoudens toegang tot financiële producten, zoals leningen en spaarmogelijkheden. ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund heeft dus naast het realiseren van een aantrekkelijk financieel rendement, duurzaam beleggen tot doel. Het Fonds beoogt meetbare niet-financiële waarde toe te voegen in de vorm van positieve maatschappelijke impact. Het Fonds kan in het kader van efficiënt liquiditeitenbeheer tevens beleggen in kortlopende in euro luidende staatsobligaties en in geldmarktfondsen, en kan gelden aanhouden op bankrekeningen, gezamenlijk aangeduid als liquide vermogenstitels. Het Fonds heeft een bovengemiddeld liquiditeitsrisico, omdat er (indirect) in onderhandse, niet-verhandelbare, leningen aan financiële instellingen wordt belegd. Hierdoor kan het Fonds tijdelijk voor toegenomen/ of uittreding worden gesloten.

## 1.2 **DOOR ACTIAM BEHEERDE BELEGGINGSINSTELLINGEN**

ACTIAM N.V. is statutair gevestigd te Utrecht en houdt kantoor in Rotterdam. ACTIAM is een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. ("Cardano"). Voor de volgende beleggingsinstellingen is ACTIAM per 31 december 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; en
- Global Emerging Markets Equity Pool.

## 1.3 **JURIDISCHE & FISCALE ASPECTEN**

### Juridische structuur

ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund ('het Fonds') is een open-end fonds voor gemene rekening. Het Fonds wordt gevormd door een ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen. De participaties van het Fonds zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0015000GU4.

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'). Het beleggen van het Fonds vindt op indirecte wijze plaats, namelijk via beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstelling ACTIAM Financial Inclusion Fund. In de Onderliggende Beleggingsinstelling vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. De juridische eigenaar van de Onderliggende Beleggingsinstelling is Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Institutional Microfinance Fund III .

### Fiscale structuur

Het Fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals dit nader uitgewerkt is in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat het Fonds geen vennootschapsbelasting verschuldigd is (0%-tarief) omdat aan de in de wet en het besluit genoemde voorwaarden wordt voldaan. Wordt niet aan de voorwaarden voldaan, dan vervalt de status van fiscale

beleggingsinstelling. Voor een uitgebreide beschrijving van de fiscale aspecten van het Fonds wordt verwezen naar het prospectus beschikbaar via actiam.com.

## 1.4 **VERSLAGLEGGING EN OVERIGE INFORMATIE**

### Jaarverslag

Binnen zes maanden na afloop van elk boekjaar verschijnt het jaarverslag van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund. Binnen negen weken na afloop van het eerste halfjaar van elk boekjaar wordt een halfjaarbericht gepubliceerd.

### Verkrijgbaarheid van informatie

Exemplaren van het jaarverslag en het prospectus zijn beschikbaar via actiam.com.

### Going concern

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

### Jaarvergadering

Jaarlijks, binnen zes maanden na afloop van een boekjaar wordt een algemene vergadering van participanten gehouden. Daarin worden de resultaten van het Fonds over het voorafgaande boekjaar besproken.

## 1.5 **KERNCIJFERS**

### Ontwikkeling Fonds in 2022

In onderstaande tabel is het totaal fondsvermogen ultimo verslagperiode opgenomen.

#### Fondsvermogen per 31 december 2022 (in € 1.000)

NAAM FONDS	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2022	FONDSVERMOGEN PER 31-12-2021
ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund	16.576	10.400

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 2022 op basis van intrinsieke waarde

NAAM FONDS	FONDS	BENCHMARK
ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund	0,06%	n.v.t.

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

NAAM FONDS	FONDS <sup>1</sup>	BENCHMARK
ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund	0,78%	n.v.t.

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

## 1.6 KOSTEN EN TRANSPARANTIE

Het kostenbeleid is transparant, omdat vooraf bekend is welke kosten ten laste van het fondsvermogen van het Fonds komt. De kosten van het Fonds bestaat uit twee hoofdcomponenten: de beheer- en servicevergoeding en de transactiekosten. De gecombineerde beheer- en servicevergoeding, welke 1,40% op jaarbasis van het gemiddelde fondsvermogen bedraagt, is een all-in vergoeding voor alle beheerkosten, met uitzondering van de transactiekosten. De transactiekosten, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, worden in de jaarrekening weergegeven.

In onderstaande tabel staat een overzicht van de beheer- en servicevergoeding (totale vergoeding) en de lopende kosten factor (LKF). De LKF van het Fonds omvat alle kosten die in een jaar ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De LKF wordt uitgedrukt in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen van het Fonds.

### Beheervergoeding en gerealiseerde lopende kosten factor (LKF)

NAAM BELEGGINGSFONDS	GEREALISEERDE LKF 2022 (OP JAARBASIS)	TOTALE VERGOEDING VOLGENS PROSPECTUS	GEREALISEERDE LKF 2021 (OP JAARBASIS)
ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund	1,43% <sup>1</sup>	1,40%	1,42%
<sup>1</sup> De lopende kosten factor op jaarbasis is 1,43% bestaande uit de lopende kosten factor van de Onderliggende Belegginginstelling en van het Fonds.			

De gerealiseerde LKF wijkt lichtelijk af van de beheervergoeding zoals geformuleerd in het prospectus in verband met kosten die op niveau van de Onderliggende Belegginginstelling mogen worden betaald waaronder de kosten van het toezicht.

Om de gerealiseerde LKF 2022 (1,43%) in lijn te brengen met de LKF zoals opgenomen in het prospectus (1,40%) is er door de Beheerder aan het begin van boekjaar 2023 een compensatie geweest van het verschil in LKF (3 basispunten, zijnde € 3 duizend). Deze compensatie wordt verantwoord in 2023.

## 1.7 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 het jaarverslag bestaat de vijfhoofdige directie van ACTIAM uit H.H.J.G. Naus (Chief Executive Officer, CEO), M.S. Schlejen (Chief Commercial Officer, CCO), M.C. Strijbos (Chief Finance and Risk Officer, CFRO), J. Sunderman (Chief Operating Officer, COO) en H.S.R. Veelaert (Chief Investment Officer, 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 CEO op als opvolger van de heer F.L. Kusse en hij 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.). Voorts heeft de heer D.G. Keiller, die de rol van CFRO vervulde, ervoor gekozen om met ingang van



1 januari 2022 zijn carrière buiten ACTIAM voort te zetten. Hij werd opgevolgd door de heer M.C. Strijbos die per 3 januari 2022 is benoemd tot CFRO. Verder is de heer J. Sunderman per 3 januari 2022 toegetreden tot de directie van ACTIAM in de functie van COO. Ten slotte is mevrouw M.S. Schlejen per 25 augustus 2022 aangesteld als CCO.

#### **Samenstelling Raad van Toezicht**

De Raad van Toezicht (RvT) van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund wordt gevormd door de heren B. Blocq (voorzitter), J.H.M. Janssen Daalen en E. Comon. De heer P.P.J.L.M.G. Lefèvre trad met ingang van 23 juni 2022 terug als lid van de RvT. Per diezelfde datum werd de heer E. Comon benoemd tot lid van de RvT.

#### **Gebeurtenissen na balansdatum**

In februari 2022 escaleerden de spanningen tussen Rusland en de Westerse landen. Zo mobiliseerde Rusland troepen op de grens van Oekraïne om vervolgens het land binnen te vallen. Naast de humanitaire crisis, hadden de toegenomen geopolitieke spanningen ook verstrekkende gevolgen op de wereldwijde economie, financiële markten en grondstoffenprijzen. Het Fonds heeft, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, geen belang in onderhandse leningen aan financiële instellingen in Rusland en Oekraïne.

#### **Actualisatie prospectus**

Op 15 september 2021 is het prospectus van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund gepubliceerd. Daarnaast is op 1 januari 2023 een addendum gepubliceerd.

#### **Accountant**

Op 23 juni 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.

Voor een nadere toelichting bij deze wijzigingen wordt verwezen naar de Website van de beheerder.

## 1.8 **MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN**

### Marktontwikkelingen 2022 en vooruitzichten 2023

#### Latijns Amerika

De Latijns-Amerikaanse economie wist ondanks de wereldwijde schommelingen en Russische inval in Oekraïne goed stand te houden. De economie groeide met zo'n 3,9% en met name de service industrie beleefde een sterke opleving na de klappen van de COVID-19 pandemie. De belangrijkste uitdaging voor investeringsactiviteit in Latijns-Amerika in 2022 was politiek risico, dat toenam in verschillende landen in de regio<sup>1</sup>.

Op het gebied van financiële inclusie is met name de digitale transformatie een trend die in de regio goed zichtbaar is, onder andere door de toegenomen vraag naar digitalisering van producten tijdens de COVID crisis. Steeds meer bedrijven werken aan digitalisering om efficiëntie te behalen in hun uitleenproces, waarbij de grootste en meest geavanceerde bedrijven de leiding nemen in deze transformatie. Echter, het gebrek aan controle, hoge afhankelijkheid van kredietscores en lage kennis van nieuwe markten kan leiden tot een toename van het risico in de portfolio van sommige bedrijven.

In tegenstelling tot 2022, wordt verwacht dat de economische groei in 2023 aanzienlijk daalt in de regio tot zo'n 1,8%. Dit komt met name door sterke economische tegenwinden als hoge inflatie, renteverhogingen, wereldwijde onzekerheden, een afnemende vraag vanuit de Verenigde Staten en een daling van bepaalde voedsel- en grondstoffenprijzen<sup>2</sup>. De vraag naar krediet wordt verwacht te stabiliseren in 2023 nadat deze in 2021 en 2022 was gestegen als gevolg van de COVID pandemie.

#### Oost-Europa en Centraal Azië

De economische groei van 2022 bleek in de hele regio beter te zijn dan aanvankelijk verwacht, en werd verhoogd door de Wereldbank tot 4,1% van 2,8%<sup>3</sup>. Dit kwam met name dankzij opgebouwde vraag naar goederen en diensten, stabilisatie van energieprijzen en aanzienlijke vooruitgang in de strijd tegen COVID-19. Echter legden geopolitieke risico's ten gevolge van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne aanzienlijke beperkingen op aan de leenactiviteit in de regio. Dit gebeurde vooral in het eerste kwartaal van 2022, samenvallend met het begin van het conflict. Hoewel de Onderlingende Beleggingsinstelling, AFIF, geen posities heeft in Rusland, heeft het om potentiële risico's te verminderen ook een zeer conservatieve positie ingenomen ten opzichte van Rusland-gerelateerde markten, evenals ten opzichte van landen die een grens delen met Rusland. Vraag en aanbod van leningen in lokale valuta liepen in 2022 uit elkaar. Deze mismatch werd met name gedreven door hoge kosten om het valuta risico af te dekken.

Ook in Oost-Europa en Centraal Azië zijn digitalisering en technische oplossingen (voor klantidentificatie en onboarding), risicomodellen en digitale betalingsoplossingen een opkomende trend. Een ander belangrijk thema voor de regio betreft veranderingen in regelgeving die het investeringsmilieu van financiële inclusie hebben verbeterd. Een voorbeeld is het toestaan van NBFIs om meer producten aan te bieden en te transformeren naar een deposito bank.

De renteverhogingen van centrale banken om inflatie te bestrijden, zullen de economische groei naar verwachting in 2023 licht laten dalen in Oost-Europa en Centraal Azië. Deze hogere financieringskosten zullen door microleners uiteindelijk op zijn minst deels worden doorgerekend aan eindgebruikersleners. Dit zou kunnen leiden tot een daling van de kredietvraag. Desalniettemin wordt verwacht dat de vraag naar financiering in lokale valuta sterk zal blijven in de regio.

#### Azië

Naarmate de effecten van de pandemie in een groot deel van de regio afnamen, kreeg het te maken met nieuwe tegenwind<sup>4</sup>. De verstrakking van het monetair beleid, waarbij rentetarieven wereldwijd zijn gestegen, drukte zowel de interne vraag als de export vraag wereldwijd. Een toename in geopolitieke spanningen tussen China en Taiwan hebben vooral de economische activiteit in de zuidoostelijke subregio negatief beïnvloed. De aanhoudende besmettingsgolven van COVID-19 in China hebben de groei in het land gedurende 2022 verder afgeremd, wat resulteerde in een geschatte groei van het Bruto Binnenlands Product (BBP) van 3,0%.

De vraag naar financiering in lokale valuta, in combinatie met hoge kosten voor het afdekken van valuta risico veroorzaakte relatief minder aantrekkelijke euro rendementen in bepaalde landen, wat de

<sup>1</sup> IMF: *Latin America faces slowing growth and high inflation amid social tensions* - Article issue on Feb. 1, 2023.

<sup>2</sup> Fitch Solutions: *Latin America Key Themes for 2023*

<sup>3</sup> <https://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/europe-and-central-asia-economic-update>

<sup>4</sup> *Regional Economic Outlook for Asia and Pacific, October 2022 (imf.org)*

investeringsmogelijkheden heeft beperkt. Veel financiële instellingen omarmden digitale technologieën, wat resulteerde in een groter bereik aan eindklanten en een verhoogde financieringsbehoeften.

Voor de regio Azië wordt een economische groei van 4,3% verwacht voor 2023. De verwachtingen verschillen echter aanzienlijk tussen de landen in de regio. De vraag naar krediet zal naar verwachting sterk blijven in traditionele microfinanciering markten zoals India, Indonesië en Cambodja in 2023. Daarnaast is er een toenemende vraag naar krediet op de Indiase markt en de omvang van de mikrokredietmarkt wordt geschat op USD 246 miljard tegen 2025<sup>5</sup>. Andere kansen zullen worden verkend in potentiële nieuwe markten binnen de regio in 2023, die voorheen onaangeroerd bleven wegens lage prijzen of zwakke regelgeving. Op basis van de opkomende kredietvraag heeft AFIF voor 2023 investeringsactiviteiten gepland in nieuwe markten als de Filipijnen.

### Afrika

De economie in Afrika groeide in 2022 met circa 3,8%<sup>6</sup>. Er bleven wereldwijde en regionale risico's bestaan, waaronder stijgende voedsel- en energieprijzen en een toenemende druk op de wereldwijde financiële situatie. De inflatie steeg in 2022 tot 13,8% in de regio, het hoogste niveau in meer dan een decennium. Valutarisico en hoge afdekkingkosten vormden een belangrijke belemmering voor AFIF om kapitaal in de regio te investeren.

De pandemie heeft digitale innovatie in Afrika versneld in een breed scala aan sectoren en de vraag naar digitale infrastructuur vergroot. De vraag naar fondsen die in lokale valuta werden genoteerd, nam toe als gevolg van de volatiliteit op de valutamarkten en de daarmee samenhangende toename van afdekkingkosten in de meeste valuta's op het continent.

Over het algemeen wordt verwacht dat het gemiddelde BBP van de regio in 2023 met 4,0%<sup>6</sup> zal groeien. De groeivoorzichten zijn sterk afhankelijk van de ontwikkelingen in de wereldeconomie, aangezien de meeste landen in de regio gedreven worden door grondstoffen en sterke banden hebben met handelspartners (met name in Azië).

## 1.9 ACTIAM EN DUURZAAM BELEGGEN

ACTIAM is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement goed kunnen samengaan, en dat deze elkaar ook kunnen versterken. Een verantwoord beleggingsbeleid kan binnen de filosofie van ACTIAM bijdragen aan een aantrekkelijk financieel rendement.

ACTIAM heeft een rijke historie van drie decennia in verantwoord beleggen. Door het aangaan van een dialoog met ondernemingen en door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, streeft ACTIAM er daarbij naar bedrijven aan te zetten tot een meer verantwoord en duurzaam beleid. ACTIAM gelooft dat ondernemingen, overheden en instellingen die duurzaam ondernemen integraal onderdeel laten zijn van hun beleid en hun handelen meer toekomstbestendig zijn. Een duurzaam beleggingsbeleid is tegenwoordig ingebed in alle door ACTIAM gevoerde beleggingsstrategieën. Hierdoor kunnen door ACTIAM competitieve en duurzame beleggingsoplossingen en fondsen worden aangeboden tegen lage kosten.

Aan het duurzame beleggingsbeleid ligt een transparant proces ten grondslag dat door ACTIAM in-house is ontwikkeld. ACTIAM hanteert daarbij strenge en zorgvuldige duurzaamheids- en/of impactcriteria om ondernemingen, overheden en instellingen te selecteren voor haar beleggingsproposities, waarbij tegelijkertijd wordt beoogd financiële rendementsdoelstellingen te realiseren. In door ACTIAM aangeboden beleggingsproposities wordt qua categorisering onderscheid gemaakt naar 'duurzame' en op 'impact' gebaseerde beleggingsstrategieën. De lat voor op impact gebaseerde beleggingsstrategieën ligt daarbij qua duurzaamheidseisen hoger dan die voor duurzame beleggingsstrategieën. Voor op impact gebaseerde beleggingsstrategieën geldt daarnaast dat daarmee aantoonbare maatschappelijke toegevoegde waarde wordt gecreëerd.

Alle ondernemingen, overheden en instellingen waarin ACTIAM investeert worden beoordeeld op naleving van minimumeisen die gesteld worden aan milieu, sociaal en bestuurlijk beleid en gedrag. Ten behoeve van het kunnen waarborgen van een respectvolle omgang met milieu, mensen en maatschappij zijn door ACTIAM ten behoeve van het beleggingsbeleid algemene uitsluitingscriteria geformuleerd. De algemene uitsluitingscriteria zijn vastgelegd in de Fundamentele Beleggingsbeginselen. Dit zijn door ACTIAM geformuleerde beleidsuitgangspunten voor een respectvolle omgang met milieu, mensen en maatschappij.

<sup>5</sup> According to report published by MFIN (an RBI-recognized self-regulatory organisation)- <https://www.zeebiz.com/economy-infra/news-mfinreport-decodes-how-microfinance-loans-in-india-grew-in-second-quarter-of-fy23-213302>

<sup>6</sup> African Development Bank new report | African Development Bank - Building today, a better Africa tomorrow (afdb.org)



### *Milieu*

Ondernemingen, overheden en instellingen worden geacht verantwoord om te gaan met het milieu. ACTIAM belegt niet in activiteiten die ernstige schade toebrengen aan het milieu of aan het klimaat. Daarnaast worden bij de duurzaamheidsprincipes extra eisen gesteld aan de wijze waarop het gedrag van ondernemingen, overheden en instellingen het milieu beïnvloedt. ACTIAM is daarbij in het bijzonder kritisch op vervuiling, verlies aan biodiversiteit en uitputting van natuurlijke hulpbronnen, zoals water, land en fossiele brandstoffen. Beoogd wordt daarbij om de voetafdruk met betrekking tot de uitstoot van koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>) en het gebruik van water door ondernemingen of landen die zijn opgenomen in de beleggingsportefeuilles zoveel als mogelijk te beperken.

### *Mensen*

Ondernemingen, overheden en instellingen hebben de maatschappelijke verantwoordelijkheid om universele mensenrechten en arbeidsrechten te respecteren, waaronder het recht op gezondheid, onderwijs, en toegang tot energie, water en sanitaire voorzieningen. Voor wat betreft het respecteren van fundamentele arbeidsrechten sluit ACTIAM zich aan bij internationale normen. Dit betekent geen kinderarbeid, geen dwangarbeid en geen discriminatie op de werkvloer, maar wel vrijheid van vakvereniging, het recht op collectieve onderhandelingen en een leefbaar loon. Al deze aspecten worden door ACTIAM zorgvuldig beoordeeld bij het selecteren van beleggingen. In dit kader belegt ACTIAM in beginsel niet in de productie, ontwikkeling, verkoop of distributie van controversiële wapens en aanverwante producten en niet in de verkoop van wapens aan burgers of de verkoop van militair materieel aan militaire regimes.

### *Maatschappij*

Een zorgvuldige en integere omgang met de maatschappij vormt een kernaspect binnen het beleggingsbeleid van ACTIAM. ACTIAM sluit ondernemingen, overheden en instellingen uit waaraan sancties zijn opgelegd door internationale organisaties zoals de Verenigde Naties en de Europese Unie. ACTIAM is ook kritisch op corruptie. Corruptie heeft veel gezichten. Denk aan omkoping, afpersing, fraude, samenzwering, witwassen, belastingontduiking en vriendjespolitiek. ACTIAM streeft ernaar ondernemingen, overheden en instellingen die zich met dergelijke praktijken inlaten niet in beleggingsportefeuilles op te nemen.

Daarnaast hanteert ACTIAM strenge normen ten aanzien van het thema klant- en productintegriteit. Zo wordt in beginsel niet belegd in ondernemingen die schade toebrengen aan de volksgezondheid, zoals bedrijven die tabak, pornografie of gok- en loterijspellen produceren. ACTIAM belegt ook niet in bedrijven en landen die zich schuldig maken aan ernstige misstanden op het gebied van dierenwelzijn.

Het al dan niet voldoen aan de Fundamentele Beleggingsbeginselen wordt gemeten aan de hand van diverse indicatoren welke voortkomen uit internationale verdragen, conventies en zogeheten 'best practices'. Het Global Compact van de Verenigde Naties is een voorbeeld van zo'n verdrag. Opvattingen over de Fundamentele Beleggingsbeginselen en daartoe gehanteerde indicatoren kunnen in de tijd wijzigen. Voortschrijdende inzichten kunnen leiden tot bijstelling op basis waarvan ondernemingen, overheden en instellingen al dan niet uitgesloten of weer toegelaten worden.

Bij het toepassen van de algemene uitsluitingscriteria wordt naast de bestaande situatie bij ondernemingen, overheden en instellingen, tevens beoordeeld wat de potentie en intenties zijn om hierin verandering aan te brengen en zich voor te bereiden op de maatschappelijke transitie die gaande zijn. Hierbij wordt gekeken naar de mate waarin bedrijven zich voorbereiden op maatschappelijke veranderingen zoals bijvoorbeeld de energietransitie of de toenemende maatschappelijke aandacht voor arbeidsrechten, cybersecurity en ontbossing. De potentie en intentie om te veranderen wordt door ACTIAM aangeduid als het 'adaptieve vermogen'. Bedrijven bij wie het vermogen of de wil ontbreken om zich aan te passen worden ten behoeve van cliënten uitgesloten van belegging.

### **Duurzaamheidsbeleid en impactbeleid**

Het Fonds heeft duurzaam beleggen tot doel en belegt, via het ACTIAM Financial Inclusion Fund, in hoofdzakelijk financiële instellingen die actief bijdragen aan het realiseren van sociale duurzaamheidsdoelstellingen en die praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Het Fonds beoogt in dit kader bij te dragen aan het welzijn van klanten en medewerkers van de entiteiten waarin het belegt en van de gemeenschappen waarin deze entiteiten opereren, waarbij sociaal onrecht en ongelijkheid zo veel mogelijk wordt beheerst. Het Fonds belegt niet in entiteiten die ernstige afbreuk doen aan het bereiken van klimaat of sociale doelen.

### ACTIAM Financial Inclusion Fund

Het ACTIAM Financial Inclusion Fund, de Onderliggende Beleggingsinstelling van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund, is een door ACTIAM beheerd fonds dat vrijwel dezelfde beleidsuitgangspunten en doelstellingen heeft als het Fonds als het gaat om het duurzaamheids- en impactbeleid. Het duurzaamheids- en impactbeleid van het ACTIAM Financial Inclusion Fund is grotendeels gebaseerd op het toepassen van 'seven guidelines for investors in inclusive finance', zoals opgenomen in Principles for Responsible Investment (PRI). PRI is een initiatief van beleggers in samenwerking met onder andere het Global Compact initiatief van de Verenigde Naties, gericht op het inbedden van duurzaamheidsprincipes in beleid en gedrag van ondernemingen. Deze principes bieden sinds 2011 een kader voor Financial Inclusion om het duurzame karakter daarvan te bevorderen en verder te professionaliseren. Hiertoe zijn voor beleggers in Financial Inclusion de volgende beleidsuitgangspunten geformuleerd waaraan deze beleggers middels beleggingen dienen bij te dragen;

- Het uitbreiden van het spectrum van beschikbare financiële diensten voor huishoudens met een laag inkomen;
- Het integreren van klantbescherming door financiële instellingen in beleid en werkwijze;
- Het eerlijk behandelen van klanten door financiële instellingen, op basis van duidelijke en evenwichtige klantovereenkomsten en geschillenbeslechtingprocedures;
- Het integreren van ESG-factoren door financiële instellingen in beleid en rapportage over activiteiten;
- Het bevorderen van transparantie met betrekking tot financieringsactiviteiten door financiële instellingen;
- Het nastreven van evenwichtige lange termijn rendementen die de belangen van (klanten van) financiële instellingen en beleggers evenwichtig behartigen; en
- Het samenwerken met als doel het ontwikkelen van gemeenschappelijke standaarden voor beleggers in Financial Inclusion.

Aansluitend op het voldoen aan de 'seven guidelines for investors in inclusive finance' beoogt het Fonds via belegging in het ACTIAM Financial Inclusion Fund een positieve bijdrage te leveren aan de SDG's middels onderstaande impact thema's:

- Het verbeteren van de toegang tot financiering in opkomende landen en ontwikkelingslanden;
- Het verbeteren van de capaciteit van financiële instellingen om klanten op een verantwoorde manier te bedienen;
- Het stimuleren van financiële instellingen om de kwaliteit van financiële en niet-financiële rapportages te verbeteren volgens algemeen geaccepteerde standaarden; en
- Het stimuleren van financiële instellingen om de transparantie te verhogen en de belangen van klanten optimaal te beschermen.

Elke financiële instelling waarin door het ACTIAM Financial Inclusion Fund kan worden belegd, wordt in dit kader zorgvuldig beoordeeld op basis van financiële en niet-financiële criteria. Daarbij wordt op een geïntegreerde wijze een oordeel gevormd over risico, rendement, duurzaamheid en impact van een potentiële belegging.

#### *Impact meting*

De gerealiseerde impact van de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt gemonitord door middel van minimaal jaarlijkse impactmeting. Voor het monitoren van de sociale performance wordt gebruik gemaakt van onze Social Questionnaire waarin meer dan 150 indicatoren zijn opgenomen rondom klantbescherming & diensten, doelgroep en bereik, goed bestuur, welzijn van lokale gemeenschappen en personeel en natuurlijke omgeving. De indicatoren zijn gebaseerd op IRIS+, HIPSO and SPTF indicatoren. Hiertoe werkt de Beheerder nauw samen met daarin gespecialiseerde partijen, in het bijzonder Developing World Markets.

Om haar impactbeleid optimaal te kunnen uitvoeren, is ACTIAM aangesloten bij het 'Global Impact Investing Network' (GIIN) en het NAB ('Netherlands Advisory Board on impact investing'). Tevens is ACTIAM actief betrokken bij initiatieven zoals de Principles for Responsible Investment (PRI) en de Social Performance Task Force. De Social Performance Task Force huist de "The Universal Standards for Social Performance Management ("the Universal Standards"). Dit is een uitgebreide handleiding met best practices die is opgesteld door en voor mensen in microfinanciering als hulpmiddel om financiële dienstverleners te helpen hun sociale doelen te bereiken. Hierin zijn o.a. Client Protection Principles opgenomen die ten grondslag liggen aan het realiseren van financiële inclusie op verantwoorde, betaalbare en klantgerichte wijze.

## ONTWIKKELINGEN RONDOM HET DUURZAAM EN IMPACT-BELEID

### DUURZAAMHEIDSDOELSTELLING EN BELEID

Investerings worden gedaan met het doel het bevorderen van de toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten voor kleinschalige (micro) ondernemers, het Midden- en Kleinbedrijf (MKB) en huishoudens die moeten rondkomen van lage inkomens.

Op lange termijn, draagt toegang tot financiële dienstverlening bij aan de groei van lokaal ondernemerschap, economische ontwikkeling en het financiële welzijn van huishoudens in ontwikkelingslanden.

Het toegankelijk maken van financiële dienstverlening (financial inclusion) is een belangrijke voorwaarde voor de realisatie van een breed scala aan andere ontwikkelingsdoelen die tezamen leiden tot minder armoede en ongelijkheid in de wereld.

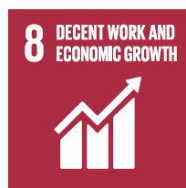
#### Sustainable Development Goals (SDGs)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's) zijn van groot belang voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling. De SDG's hebben als doel om voor 2030 armoede in de wereld te verminderen, ongelijkheden terug te dringen, klimaatverandering aan te pakken en natuurlijke hulpbronnen te beschermen. Het ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund draagt bij aan de realisatie van deze doelstellingen.

Toegang tot financiële dienstverlening heeft een positieve effect op 7 van de 17 Sustainable Development Goals. De meest directe link is te leggen met doelstellingen 1,5,8 en 10. Dit betekent gelijke rechten voor mannen en vrouwen, inclusieve economische groei - in het bijzonder voor mensen met lage-inkomens, het bevorderen van economische groei in opkomende en kwetsbare markten, en het verkleinen van ongelijkheid tussen landen door het opgang brengen van financiële geldstromen.



**No poverty**  
Global access to financial services by 2030, including all men and women and in particular the poor and vulnerable



**Decent work and economic growth**  
Encourages formalization and growth of micro-, small & medium-sized enterprises and capacity strengthening of domestic financial institutions to expand access to financial services



**Zero hunger**  
Secure and equal access to financial services as a means to double agricultural productivity and incomes of small-scale food producers by 2030



**Industry, innovation and infrastructure**  
Increasing access to financial services for small-scale industrial and other enterprises, in particular in developing countries



**Good health and well-being**  
Financial risk protection against health related expenditures



**Reduced inequalities**  
Encourages a reduction in costs of migrant remittances and regulation and monitoring of global financial markets and institutions.



**Gender equality**  
Equal access to economic resources and financial services and enhancing the use of enabling technology to promote empowerment of women



**The global goals**  
Visit [globalgoals.org](http://globalgoals.org) to learn more about the goals and targets

Meer indirect kan toegang tot financiële diensten het financieel welzijn van mensen die leven in armoede vergroten door hun besteedbare inkomens te vergroten. Een grotere mate van financieel welzijn draagt bij aan verbeterde voedselzekerheid en toegang tot gezondheidszorg, educatie en schoon drinkwater en sanitair.

#### Duurzaamheidsbeleid in beleggingsproces

Om onze duurzame beleggingsdoelstelling te realiseren verstrekt het Fonds voornamelijk leningen aan zogenaamde 'financial inclusion institutions' (FII's). Deze FII's verstrekken op hun beurt financiële diensten aan lage-inkomensgroepen, micro-ondernemingen en het MKB in opkomende markten en lage-inkomenslanden. Om de

sociale impact van het fonds te waarborgen, wordt onder andere gestuurd op de mate van inclusiviteit van klant segmenten die geen toegang hebben tot meer traditionele en formele financiële dienstverleners (bijvoorbeeld vrouwen en klanten in rurale gebieden). Bij de selectie van de FII's en de goedkeuring van nieuwe investeringen wordt hier rekening mee gehouden.

Het Fonds kan onderliggend, via ACTIAM Financial Inclusion Fund, beleggen in FII's die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ACTIAM. Deze strikte criteria en de zorgvuldige toepassing en monitoring daarvan zorgen ervoor dat ernstige nadelige effecten van de onderliggende beleggingen voor de maatschappij en het milieu zo veel mogelijk worden beperkt.

ACTIAM heeft hiervoor een zeer zorgvuldig beleggingsproces ontwikkeld dat is gericht op het selecteren van FII's die bijdragen aan het realiseren van de duurzame beleggingsdoelstelling. Voor elke FII wordt een rapport opgesteld waarin de duurzame prestaties van de FII beschreven staan. De belangrijkste thema's zijn:

- **Klantbescherming en dienstverlening:** Hieronder valt het goedkeuringsproces van een lening aan eindklanten inclusief de berekening van de draagkracht en terugbetalingscapaciteit. Ook omvat dit klantgerichtheid, klachten procedures en communicatie en dienstverlening afgestemd op wensen van de klanten.
- **Doelgroep en bereik:** Dit betreft de mate waarin een FII zich specifiek richt op klantgroepen die traditioneel worden uitgesloten van de formele financiële sector. Er wordt gekeken naar de missie en doelstelling van de financiële instelling en in hoeverre het klantbestand bestaat uit micro-ondernemers, MKB bedrijven en met speciale aandacht voor het percentage vrouwen, mensen met lage-inkomens en rurale gemeenschappen.
- **Goed bestuur:** Het Fonds kijkt ook naar de interne processen, de monitoring en rapportages, de salaris vergoedingen en incentives. Bovendien is het hebben van een onafhankelijk en divers bestuur een vereiste.
- **Welzijn van lokale gemeenschappen en het personeel:** Het Fonds selecteert FII's die de lokale gemeenschap en personeel op een rechtvaardige manier benaderen en verantwoordelijkheid nemen voor hun welzijn.
- **Natuurlijke omgeving:** Tot slot, kijkt het Fonds naar het beleid van FII's op het gebied van energie, land en water gebruik en hoe zorgvuldige omgang met de natuurlijke hulpbronnen door eind-klanten wordt geborgd.

Tijdens het due diligence onderzoek worden bovenstaande onderdelen nader geanalyseerd middels een deskresearch, bedrijfsbezoeken en interviews met eind-klanten (de micro-, kleine en middelgrote ondernemingen). ACTIAM heeft voor haar sociale due diligence een Social Scorecard ontwikkeld. Deze Scorekaart omvat bovenstaande vijf dimensies, elk op een andere manier gewogen.

Het ACTIAM Impact Investing Investment Committee (IC) is namens ACTIAM verantwoordelijk voor alle investeringsbeslissingen die voor het ACTIAM Financial Inclusion Fund, waarin het Fonds belegt, worden genomen. Het IC is een extra orgaan dat ervoor zorgt dat de belangen van beleggers in het Fonds optimaal worden behartigd vanuit een beleggings-, impact- en risicobeheerperspectief. De Impact Analyst maakt onderdeel uit van deze commissie en behoudt het vetorecht. Het Fonds belegt niet in entiteiten die ernstige afbreuk doen aan het bereiken van klimaat of social doelen.

### ASA Tanzania

De Onderliggende Beleggingsinstelling, ACTIAM Financial Inclusion Fund (AFIF), heeft ASA Tanzania van een lening in Tanzaniaanse shilling voorzien met een waarde van ongeveer 3 miljoen USD. Het probeert hiermee de toegang tot kapitaal voor vrouwen met een micro of kleine onderneming te verbeteren. Het Fonds heeft op dit moment leningen in 26 landen en ambieert om de aanwezigheid in Afrika te vergroten.

In Tanzania is microfinanciering begonnen in 1995 met SACCOS (Savings and credit cooperative organization) en verschillende NGOs. Ondanks een sterke sectorontwikkeling met hulp van internationale financiering, blijft de sector relatief klein en heeft het een lage marktpenetratie. ASA Tanzania opereert in 8 regio's en weet daarmee meer dan 200.000 vrouwelijke ondernemers met een laag inkomen te bereiken. De leningen worden met name gebruikt voor handels- en commerciële doeleinden, in onder andere de voedsel- en kledingindustrie. Het bedrijf heeft een sterke klantgerichtheid en neemt de feedback van klanten mee in de ontwikkeling van nieuwe kapitaalproducten voor vrouwen. Daarnaast heeft het bedrijf twee vrouwen in haar bestuursraad. ACTIAM is blij dat het ASA Tanzania kan helpen met het realiseren van hun groeiambities.



Janet woont met haar man en twee kinderen in Dar es Salaam, de bruisende hoofdstad van Tanzania. Ze is eigenaresse van een winkel, waarin ze gereedschap, materiaal en andere sanitaire producten verkoopt aan de lokale samenleving. In 2016 werd Janet klant van ASA Tanzania, nadat ze twee jaar aan terugbetalingsbewijs kon aanleveren. In de 6 jaar nadat ze haar lening ontving, heeft ze haar bedrijf flink weten te groeien en heeft ze een tweede winkel geopend. Dankzij de lening kan ze haar huur vooruitbetalen en grotere inkopen doen, om zo een soepelere inkomensstroom te creëren.

Het geld dat ze verdient met haar bedrijf, draagt Janet bij aan het budget van haar gezin. Daarnaast weet ze er belangrijke uitgaven mee af te betalen, zoals de studiekosten van haar kinderen en kosten voor medische doeleinden. Janet blijft sparen en heeft inmiddels een huis en een stuk grond weten aan te schaffen. Ze hoopt om op een dag zelf een winkel te kunnen kopen, in plaats van te huren.

## 1.10 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 systeem. De Compliance functie is een onafhankelijke tweedelijns functie die periodiek rapporteert aan het risicomanagementcomité van ACTIAM. De Compliance functie adviseert over en monitort de eerste lijn in het naleven van relevante 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 directie van ACTIAM.

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 (via de Onderliggende Beleggingsinstellingen) wordt belegd.

Het Fonds is direct en/of via het ACTIAM Financial Inclusion Fund blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in onderhandse leningen en 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.

MARKTRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het Fonds is direct en/ of via het ACTIAM Financial Inclusion Fund blootgesteld aan actieve marktposities op basis van het beleggingsbeleid.	Hoog	Hoog	In de verslagperiode behield het Fonds (onderliggend) een zeer gediversifieerde positie over regio's, landen en over de entiteiten.	Actieve monitoring en het rapporteren van marktrisico's.

### Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van rente-ontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden fluctueert als gevolg van verandering in marktrentes. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan renterisico. Door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden kan het renterisico worden gemitigeerd.

Over het algemeen kennen de beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstelling en de vastrentende waarden waarin het Fonds belegt een beperkte gemiddelde looptijd, waarbij de resterende looptijd van vastrentende waarden waarin wordt belegd veelal varieert van 1 tot maximaal 5 jaar. Hoe langer de gemiddelde resterende looptijd van (een portefeuille van) vastrentende waarden, des te groter is het renterisico. Door spreiding van beleggingen over verschillende looptijden in de Onderliggende Beleggingsinstelling en/of in het Fonds kan het renterisico verder worden gemitigeerd. Hoewel het Fonds in staatsobligaties kan beleggen, zijn er ultimo verslagperiode geen vastrentende waarden in de portefeuille van het Fonds.

RENTERISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Voornamelijk zichtbaar als een herbeleggingsrisico.	Gemiddeld	Gemiddeld	Om het renterisico te beperken, hebben de meeste leningen een relatief korte looptijd en worden ze indien nodig verlengd. De modified duration van het onderliggende Fonds is 1.0.	Diversificatie over verschillende looptijden en concentratiebeperkingen naar specifieke looptijdsegmenten.

#### Valutarisico

Een specifieke vorm van het marktrisico is het valutarisico. De waarde van beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta stijgt of daalt ten opzichte van de euro. Het Fonds noteert in euro, waar echter in het ACTIAM Financial Inclusion Fund onderhandse leningen worden verstrekt in Amerikaanse dollars of in lokale valuta. Een daling van de koers van de Amerikaanse dollar en/of de lokale valuta waarin wordt belegd, kan het rendement van het ACTIAM Financial Inclusion Fund, en daarmee van het Fonds, sterk beïnvloeden. Dit valutarisico wordt in het ACTIAM Financial Inclusion Fund beperkt door valutarestricties en het gebruik van valutatermijncontracten. Het valutarisico op leningen in vreemde valuta binnen het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt grotendeels afgedekt, waardoor het indirecte valutarisico dat het Fonds hierover loopt beperkt is. Directe beleggingen vinden uitsluitend plaats in liquide vermogenstitels genoteerd in euro, waardoor het Fonds hierover geen valutarisico loopt.

VALUTARISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het Fonds noteert in euro, waarbij in het ACTIAM Financial Inclusion Fund onderhandse leningen worden verstrekt in Amerikaanse dollars of in lokale valuta.	Gemiddeld	Gemiddeld	Gedurende 2022 stegen de afdekkingskosten voor euro naar Amerikaanse dollar. De blootstelling, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, aan de Amerikaanse dollar is afgedekt, waardoor de impact van de depreciatie van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro op het rendement van het Fonds sterk wordt gemitigeerd. Het merendeel van de posities in de portefeuille is uitgedrukt in Amerikaanse dollar, waarvan de marktwaarde is afgedekt naar de euro.	Het Fonds maakt, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, gebruik van valuta-afdekkingen om het effect van de fluctuaties in de dollar - euro wisselkoers op het Fonds te beperken. Met betrekking tot beleggingen in andere valuta dan de Amerikaanse dollar wordt de toename van het risico voldoende gecompenseerd door de hogere rente op de lening in lokale valuta.

#### 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 instrumenten of markten. 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.

CONCENTRATIERISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrumenten of markten.	Gemiddeld	Gemiddeld	In de verslagperiode behield het Fonds, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, een zeer gediversifieerde positie over regio's, landen en over de entiteiten.	Beperken van geconcentreerde blootstelling van beleggingen aan specifieke FILs en landen.

### *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.

### **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. De Beheerder let op de daarbij behorende beleggingsrestricties zoals geformuleerd in het prospectus van het Fonds. Hierin is tevens begrepen de mogelijkheid van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland.

### *Credit spreadrisico*

Een specifieke vorm van kredietrisico is het zogenaamde credit spreadrisico, oftewel het risico dat waarden van vastrentende beleggingen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Het credit spreadrisico heeft betrekking op de Onderliggende Beleggingsinstelling en de leningen waarin het Fonds belegt, op basis van hun beleggingen in met name staatsobligaties en onderhandse leningen. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen of overheden die deze vastrentende waarden uitgeven, oftewel de debiteuren. Ultimo verslagperiode zijn er geen vastrentende waarden in de portefeuille van het Fonds.

De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen, wat zich vertaalt in schommelingen in de kredietrisicopremies van de leningen waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke zal blijven en niet aan zijn rente en/of aflossingsverplichtingen zal voldoen. Hierdoor zal de kredietrisicopremie op leningen die door de debiteur zijn uitgegeven stijgen, wat zich vertaalt in een waardedaling van betreffende instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van het Fonds fluctueert als gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Hierdoor is het Fonds blootgesteld aan credit spreadrisico.

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

Ter beperking van het credit spreadrisico gelden restricties voor de samenstelling van het Fonds en/of de Onderliggende Beleggingsinstelling met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kredietkwaliteit van de debiteuren en de omvang van beleggingen per debiteur.

### *Faillissementsrisico*

Een specifieke vorm van kredietrisico is het faillissementsrisico, wat met name speelt bij onderhandse leningen waarin, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, wordt belegd. Naast het credit spreadrisico, waarbij ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van deze beleggingen beïnvloeden, is het mogelijk dat een debiteur als het gevolg van specifieke factoren niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen, zonder dat dit adequaat in de marktwaarde is verwerkt. Dit kan leiden tot verlies van de gehele marktwaarde van desbetreffende belegging in de Onderliggende Beleggingsinstelling. Ter beperking van het faillissementsrisico gelden restricties voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille van het Fonds en/of de Onderliggende Beleggingsinstelling bijvoorbeeld met betrekking tot geografische spreiding, verdeling



over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kredietkwaliteit van de debiteuren en/of de omvang van de belegging per debiteur.

KREDIETRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds doordat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt.	Gemiddeld	Gemiddeld	In 2022 verbeterden de kredietkwaliteitsindicatoren van de entiteiten in de Onderliggende Beleggingsinstelling als gevolg van het verdere herstel van landen en entiteiten van de COVID-19-crisis. Voor de entiteiten in Myanmar heeft het Fonds een extra provisie opgenomen.	Het aangaan van kredietrisico kan worden beschouwd als inherent aan de beleggingsstrategie van het Fonds en moet worden weerspiegeld in een op de markt gebaseerde credit spread. Risicoclassificatie, spreiding over landen en Flls. Risicobeoordelingen en monitoring van elke individuele Fondsbelegging. Binnen de onderscheiden Flls is er een groot aantal kleine microleningen. Financiële en niet-financiële overeenkomsten worden opgenomen in de contractdocumentatie. De Beheerder gaat in samenwerking met de investment manager actief in gesprek met Flls waarin is belegd om de negatieve effecten van eventuele risico's, die toenemen of naar verwachting zullen toenemen, zo vroeg mogelijk te beperken.

#### Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij beleggingen in onderhandse leningen en/of transacties in afgeleide financiële instrumenten in gebreke blijft. Dit risico speelt met name bij de Onderliggende Beleggingsinstelling ACTIAM Financial Inclusion Fund. Tegenpartijrisico bij de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt zowel gelopen bij het afsluiten van onderhandse leningen als transacties in afgeleide financiële instrumenten zoals valutatermijntransacties. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door tegenpartijen met voldoende kredietwaardigheid te selecteren. Transacties in afgeleide financiële instrumenten worden alleen afgesloten om risico af te dekken. Zij worden enkel afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van minimaal investment grade-kwaliteit, zoals afgegeven door minimaal een van de toonaangevende credit rating agencies. Om het tegenpartijrisico te mitigeren worden afspraken gemaakt over het onderpand dat over en weer moet worden gestort.

#### Betalingsrisico of settlementrisico

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

TEGENPARTIJRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico dat een uitgevende instelling of tegenpartij in de Onderliggende Beleggingsinstelling bij beleggingen in onderhandse leningen en/of transacties in afgeleide financiële instrumenten in gebreke blijft.	Laag	Laag	Tijdens de verslagperiode hadden alle tegenpartijen een investment grade rating. Dit wordt gespreid over meerdere bronnen en instrumenten om het tegenpartijrisico te minimaliseren.	Kredietbeoordeling van tegenpartijen die ten minste investment grade moet zijn. Monitoring kredietrisico financiële tegenpartijen. Streng onderpandovereenkomsten met tegenpartijen in derivaten en diversificatie van contanten in kortlopende Nederlandse of Duitse staatsobligaties.

### Overdrachtsrisico of transferrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of het transferrisico, dat met name speelt bij de Onderliggende Beleggingsinstelling omdat het hoofdzakelijk belegt in ontwikkelingslanden en opkomende landen. Het is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van gelden vanuit het buitenland. Ter beperking van dit risico gelden restricties voor de samenstelling van de portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding.

TRANSFERRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico van waardedaling of waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van gelden vanuit het buitenland.	Laag	Laag	De staatsgreep in Myanmar begin 2021 zorgde voor een belemmering van geldtransfers waarbij slechts beperkte hoeveelheden vreemde valuta het land konden verlaten. Dit is in 2022 niet veranderd.	Voor elke lening wordt een juridisch advies van een lokale advocaat ingewonnen om ervoor te zorgen dat er op het moment dat de leningsovereenkomst wordt ondertekend, er geen beperkingen zijn om het geld te repatriëren. Daarnaast wordt het landenrisico continu gemonitord om het Fonds in staat te stellen snel te handelen in het geval dat het landspecifieke risico verslechtert, inclusief zorgen over toekomstige repatriëringmogelijkheden van cash.

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat niet tijdig kan worden beschikt over voldoende liquide middelen om aan korte termijn financiële verplichtingen te voldoen zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit geldt zowel onder normale omstandigheden of in tijden van stress. Het kan voorkomen dat een positie die voor het Fonds en/of de Onderliggende Beleggingsinstelling is ingenomen niet tijdig tegen een redelijke waarde kan worden verkocht door gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

De verhandelbaarheid van de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin het Fonds grotendeels belegt is beperkt. Dit kan ertoe leiden dat de inkoop of uitgifte van Participaties in het Fonds voor korte of langere tijd wordt opgeschort. Participanten kunnen gedurende deze periode niet toe- en/of uitreden. Dit is een belangrijk risico voor participanten in het Fonds. De Beheerder voert een nauwgezet liquiditeitsbeleid, waarbij verwachte kasstromen op basis van het beleggingsbeleid voor elke looptijdhorizon nauw worden afgestemd op verwachte kasstromen door toe- en uittreding. Daarnaast kunnen liquiditeiten benodigd zijn om aan onderpandverplichtingen uit hoofde van afgesloten derivatentransacties te voldoen. Daarbij past de Beheerder tevens stressscenario's toe. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het Fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt. Deze maatregelen kunnen evenwel niet garanderen dat het Fonds te allen tijde, in alle omstandigheden, voldoende liquiditeit kan bieden. Als het Fonds onvoldoende liquide middelen heeft om aan zijn verplichtingen te voldoen, dan zal de Beheerder gebruik maken van de mogelijkheid om toetreding tot en uittreding uit het Fonds tijdelijk op te schorten of te beperken.

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico wordt voor het Fonds en voor het ACTIAM Financial Inclusion Fund 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.

LIQUIDITEITSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het Fonds belegt, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, in zeer illiquide particuliere beleggingen waarvoor geen reguliere markt bestaat.	Laag	Hoog	In de verslagperiode hadden liquiditeitsrisico's geen impact op het Fonds.	Gestandaardiseerde en algemeen aanvaarde contractsjablonen die de overdraagbaarheid van Fondsbeleggingen aan derden mogelijk maken. Om vast te stellen of het Fonds, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, regelmatig kasstromen zal ontvangen, vindt actief liquiditeitsbeheer plaats door Fondsbeleggingen te spreiden over verschillende looptijdsegmenten om ervoor te zorgen dat op regelmatige basis rentebetalingen en aflossingen worden ontvangen. Om onderpandovereenkomsten met tegenpartijen op basis van derivaten te vergemakkelijken, wordt een minimumbedrag aan liquide kortlopende staatsobligaties bepaald op basis van de volatiliteit van het onderliggende instrument dat wordt afgedekt. Met betrekking tot het beheer van de liquiditeit van participaties in de Onderliggende Beleggingsinstelling van het Fonds kan de Beheerder actief beperkingen opleggen aan in- en/of uittreding uit de Onderliggende Beleggingsinstelling en zal hij in het bijzonder de belangen van bestaande participanten in overweging nemen bij het bepalen van het tijdstip en de voorwaarden waarop participaties worden uitgegeven en/of verzilverd.

#### Risico van het gebruik van afgeleide financiële instrumenten en hefboomfinanciëring

Het risico van gebruik van derivaten speelt op het niveau van de Onderliggende Beleggingsinstelling ACTIAM Financial Inclusion Fund. Voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer kan door de Onderliggende Beleggingsinstelling gebruik worden gemaakt van derivaten. Derivaten zijn veelal complexe instrumenten. Verschillende factoren hebben invloed op de waarde van een derivaat. De waarde van een derivaat kan sterk stijgen of dalen bij slechts een kleine koersontwikkeling. Het gebruik van derivaten impliceert tevens dat risico kan ontstaan als gevolg van hefboomwerking.

Het beleid van de Beheerder betreffende hefboomwerking 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 dusdanig ingericht dat het risico op een negatieve waarde van het Fonds is geminimaliseerd.

DERIVATEN EN HEFBOOMFINANCIËRING	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico van waardeveranderingen in het derivaat als gevolg van prijsveranderingen in het onderliggende instrument.	Laag	Laag	De hedges, op niveau van de Onderliggende Beleggingsinstelling, worden gemonitord om ervoor te zorgen dat de waarde van de onderliggende activa in lijn is met de hedge.	De Onderliggende Beleggingsinstelling maakt, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, gebruik van derivaten om valutarisico's af te dekken. De waarde van deze derivaten fluctueert en wordt gecompenseerd door de overeenkomstige waardeverandering van de onderliggende leningenportefeuille die in tegengestelde richting beweegt. Hedge ratio's worden regelmatig gecontroleerd. Indien nodig zal de Onderliggende Beleggingsinstelling onderpand ontvangen of betalen.

### Waarderingsrisico

Waarderingsrisico is een specifieke vorm van operationeel risico. Dit is het risico dat de aan de beleggingen van het Fonds toegekende waarde niet objectief kan worden geverifieerd. Oorzaken kunnen zijn: onvoldoende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. Het resultaat is dat de toegekende waarde mogelijk niet overeenkomt met de werkelijke waarde. De beleggingen zijn niet genoteerd aan een actief gereguleerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid is de waarde van activa niet altijd objectief vast te stellen. De waarderingsvinden plaats op basis van het door de Beheerder vastgestelde waarderingsbeleid. Dit beleid wordt consequent toegepast op alle beleggingen.

In principe worden activa gewaardeerd tegen reële waarde op basis van algemeen aanvaarde waarderingsprincipes voor inactief verhandelde activa. Het waarderingsbeleid wordt met de grootste zorg opgesteld en uitgevoerd en periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het Fonds. Desalniettemin geven de resulterende waarderingsmogelijk niet altijd voldoende de werkelijke reële waarde van beleggingen weer, bijvoorbeeld vanwege onvoldoende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. ACTIAM streeft ernaar dit risico, door middel van scenario- en data-analyse, zoveel mogelijk te beperken. Voor meer informatie over de waardering van beleggingen wordt verwezen naar [paragraaf 2.2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#).

WAARDERINGSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Beleggingen zijn niet genoteerd aan een actief gereguleerde effectenbeurs.	Laag	Hoog	Met betrekking tot een aantal specifieke investeringen van de Onderliggende Beleggingsinstelling zijn over het jaar 2022 geringe waarderingsverschillen geconstateerd. Terwijl geen sprake was van materiële impact op de waarde van het Fonds, zijn naar aanleiding hiervan waarderingsprocessen nader aangescherpt.	De Beheerder heeft een waarderingsbeleid en waarderingsprocessen. Het waarderingsbeleid en de waarderingsprocessen worden periodiek door de Beheerder geëvalueerd.

De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden in paragraaf 1.11 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 om veranderen, met nadelige consequenties voor het Fonds en de participanten. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de participanten of 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 of een Onderliggende Beleggingsinstelling verandert, waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het fondsvermogen van het Fonds of een Onderliggende Beleggingsinstelling 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 via het ACTIAM Financial Inclusion Fund overwegend in opkomende landen en ontwikkelingslanden waar deze minder gunstige externe factoren van toepassing kunnen zijn.

#### *Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling*

Het Fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt een aantal voorwaarden gesteld. Het Fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Indien het Fonds op enig moment niet aan één of meerdere voorwaarden voldoet, verliest het met terugwerkende kracht tot het begin van het betreffende boekjaar de status van fiscale beleggingsinstelling. Indien niet (tijdig) wordt voldaan aan de doorstootverplichting door het Fonds, verliest het Fonds reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft deze status. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat het Fonds, met ingang van het betreffende jaar normaal belastingplichtig wordt voor toepassing van de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Omstandigheden die ACTIAM niet kan beïnvloeden, kunnen ertoe leiden dat het Fonds niet meer voldoet aan de criteria, die gelden voor een fiscale beleggingsinstelling.

#### *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.

FISCAAL EN JURIDISCH RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
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.	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen impact gehad op het Fonds.	<p>Het juridische risico kan worden beschouwd als inherent aan beleggen in de meeste van de relevante ontwikkelings- en opkomende economieën. Bovendien worden de risico's beperkt door limieten in te stellen voor de maximale blootstelling aan individuele geografische regio's en landen voor beleggingen van het Fonds.</p> <p>Een beoordeling van fiscale gevolgen van een belegging maakt deel uit van de due diligence van elke individuele belegging van het Fonds, terwijl de relatieve waarde van beleggingen van het Fonds op netto basis (na belasting) wordt beoordeeld. Voor zover van toepassing zal de contractdocumentatie taal bevatten zoals opwaarderingsclausules om de impact van veranderende fiscale wetgeving te verzachten. Bovendien worden de risico's beperkt door de geconcentreerde blootstelling van Fondsbeleggingen aan specifieke geografische regio's en landen te beperken.</p>

### 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). Het beleid ziet er op toe dat periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan 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.

Voor investering maakt een evaluatie van goed bestuur ('good governance') integraal deel uit van het due diligence proces en in het investeringsvoorstel staan de meest belangrijke bevindingen geformuleerd. De beoordeling richt zich onder andere op:

- Ondernemingsbestuur: de samenstelling van de raad van bestuur, beloningspraktijken, eigendom, stemrecht & aandeelhoudersstructuur en boekhoudkundige praktijken & ondernemingstransparantie.
- Ondernemingsethiek: de mate waarin een onderneming betrokken is bij ethische kwesties zoals fraude, wangedrag van leidinggevenden, witwassen van geld of handel met voorkennis.
- Corruptie en instabiliteit: de mate waarin een onderneming betrokken is bij omkopings- en corruptieschandalen of risico loopt door politieke of maatschappelijke instabiliteit.
- Fiscale transparantie: de mate waarin een onderneming duidelijkheid verschaft over de vennootschapsbelasting die men betaalt.

COMPLIANCE RISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet of niet tijdig worden onderkend waardoor wet- en regelgeving wordt overtreden.	Laag	Hoog	Compliance risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	<p>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.</p> <p>Andere vormen van risicobeheersing zijn: integriteitsbeleid, customer due diligence (KYC) en regelmatige controle of deze voldoen aan de normen van ACTIAM.</p>

### 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 continuïteitsplanning.

#### *Cybercriminaliteitsrisico*

Het bestrijden van cybercriminaliteit is een topprioriteit voor een financiële organisatie als ACTIAM. Het risico op cybercriminaliteit neemt in de loop van de tijd toe en wordt steeds meer wijdverspreid en professioneler, bijvoorbeeld middels cyberaanvallen met behulp van ransomware. Cybercrime blijft onverminderd hoog op de agenda van de directie van ACTIAM staan. In 2022 heeft zich twee cyber incidenten voorgedaan, waarvan er een zich voor heeft gedaan bij een leverancier. De leverancier, namelijk OKTA, is een zogenaamde single sign-on applicatie die wordt gebruikt om toegang te krijgen tot een systeem van ACTIAM. Beide zijn tijdig onderschept dan wel voorkomen door een effectieve Information Security Management System. Daarnaast heeft de oorlog in Oekraïne 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 heeft, mede gelet op de gebeurtenissen in 2022, volop de aandacht gekregen in de vorm van kennis en bewustzijn sessies.

OPERATIONEELRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
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.	Laag	Hoog	Operationele risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	ACTIAM heeft een interne beheersingssysteem geïmplementeerd waarin onder meer een comité structuur is opgenomen. Deze wordt geactualiseerd indien er zich interne en/of externe omstandigheden zich voordoen die dit noodzakelijk maken. Daarnaast worden veranderingen ook getriggerd door het incidenten proces en 'Risk Self assessments' die periodiek plaatsvinden. Een significant deel van dit framework maakt onderdeel uit van een ISAE 3402 type II rapport die onderhavig is aan een controle door een externe accountant. Verder worden gecontroleerd: de aanvraag BCM polis en aansprakelijkheidsverzekering.

### Duurzaamheids- en impactrisico

Duurzaamheidsrisico betreft het risico dat als gevolg van onverantwoorde of onzorgvuldige omgang met duurzaamheidsaspecten of ESG-aspecten van ondernemingen, overheden of instellingen waarin wordt belegd dit een negatieve invloed heeft op beoogde rendementen op beleggingen van het Fonds en daarmee het Fonds. ACTIAM is ervan overtuigd dat de integratie van duurzaamheidsaspecten en -risico's in het beleggingsbeleid kan leiden tot hogere rendementen op beleggingen. 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 blootstelling aan natuurrampen of maatschappelijke onrust. Door rekening te houden met duurzaamheidsrisico's en -informatie, 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 betere 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.

Aanvullend op het hanteren van minimale criteria op het gebied van duurzaam beleggen, wordt voor het Fonds een specifiek duurzaamheids- en impactbeleid gevoerd, waarbij een doelstelling is om via beleggingen in de Onderliggende Beleggingsinstelling bij te dragen aan het realiseren van ten minste zeven van de zeventien SDG's zoals vastgesteld door de Verenigde Naties. Er bestaat een risico dat de Beheerder hierin minder succesvol in is dan is beoogd.

DUURZAAMHEIDS- EN IMPACTRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico dat als gevolg van onverantwoorde of onzorgvuldige omgang met duurzaamheidsaspecten of ESG-aspecten van ondernemingen of instellingen waarin wordt belegd dit een negatieve invloed heeft op beoogde rendementen op beleggingen van het Fonds en daarmee het Fonds.	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 S.A., Netherlands branch is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian voor de beleggingsinstellingen onder beheer van ACTIAM.

BEWAARNEMINGSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven.	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op het Fonds.	Er zijn controlemaatregelen getroffen met de bewaarder onder andere middels de bewaardersverklaring. Tevens zijn er controlemaatregelen getroffen bij de bewaarnemer, oftewel custodian. Deze worden beheerst door het verkrijgen van de ISAE 3402 type II rapportage, voorzien van een verklaring van een externe accountant, waarbij ACTIAM de zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

### Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. ACTIAM heeft de uitvoering van de aan de Fondsen gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging uitbesteed aan BNP Paribas S.A. De uitvoering van het engagement- en stembelief is uitbesteed aan Sustainalytics. Tot 30 juni 2022 maakte ACTIAM verder gebruik van de informatietechnologie diensten van Athora Netherlands N.V. Met ingang van 30 juni 2022 zijn de informatietechnologie diensten uitbesteed aan Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management Limited, Cardano Risk Management B.V.

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

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

UITBESTEDINGSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALIZATIE	BEHEERSING
Het risico dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken.	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 en rapportages 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.

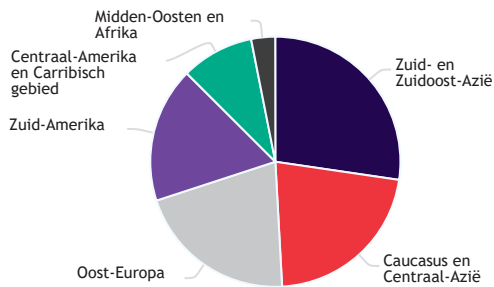
## 1.11 RISICO'S IN DE VERSLAGPERIODE

Beleggen in ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het Fonds worden hierna uiteengezet. In [paragraaf 1.10](#) wordt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico gegeven.

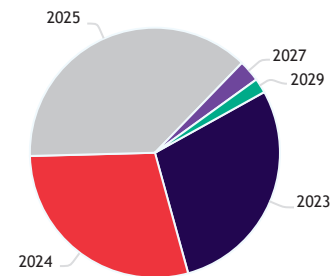
BELANGRIJKSTE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
<b>Marktrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden marktriscoposities ingenomen.	Hoog	Hoog	De portefeuille van het onderliggende Fonds heeft gedurende de rapportage periode een zeer gediversifieerde portfolio op het gebied van regio, landen en FIs.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
<b>Renterisico</b> Op niveau van onderliggende beleggingen is er sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de waardefluctuaties van het Fonds als gevolg van verandering in markttrentes.	Medium	Medium	Modified duration ultimo 2022: 1.0 (ultimo 2021: 0,95). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. De meeste leningen in het onderliggende Fonds hebben een relatieve kort looptijd.	Diversificatie over verschillende looptijden en limieten op de concentratie in verschillende looptijd segmenten.
<b>Concentratierisico</b> Er is sprake van concentratierisico omdat het Fonds, via de Onderliggende Beleggingsinstelling, hoofdzakelijk belegd in onderhandse leningen in financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden.	Medium	Medium	De portefeuille van de Onderliggende Beleggingsinstelling heeft gedurende de reportage periode een gediversifieerde portfolio gehad, kijkende naar regio, landen en FIs waarin was belegd.	De beleggingen zijn over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid.
<b>Liquiditeitsrisico</b> Er is sprake van liquiditeitsrisico als niet tijdig kan worden beschikt over voldoende liquidie middelen om aan korte termijn financiële verplichtingen te voldoen	Laag	Hoog	In de verslagperiode hadden liquiditeitsrisico's geen impact op het Fonds.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico.

Onderstaande taartdiagrammen geven inzicht in de spreiding van de beleggingsportefeuille van ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin het Fonds volledig belegt.

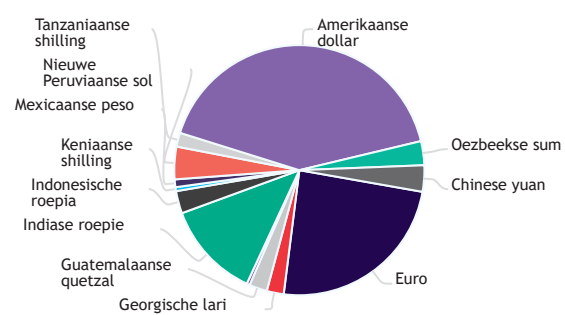
### REGIOVERDELING



### LOOPTIJDVERDELING



## VALUTAVEDELING



### 1.12 VERKLARING OMTRENT BEDRIJFSVOERING

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende het afgelopen verslagjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld, waaronder de uitbestede activiteiten. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft. Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Voor het komende jaar verwachten wij geen significante wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering die een materiële impact zal hebben op de dienstverlening door de Fondsen.

### 1.13 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 <sup>2</sup>	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>
2022	16,6	0,00%	0,06%	NA	-	25,25	25,24
15-09-2021 t/m 31-12-2021	10,4	0,96%	0,94%	n.v.t.	-	25,23	25,24

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.

Het ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund belegt, via beleggingen in het ACTIAM Financial Inclusion Fund (AFIF), hoofdzakelijk in onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden met als doel het verbeteren van toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële dienstverlening voor mensen en bedrijven in die landen. Aan het einde van 2022, had het onderliggende fonds een gediversifieerde portfolio met 47 financiële instellingen verdeeld over 29 landen. Het fonds heeft duidelijke richtlijnen met betrekking tot de maximale exposures in regio, land en entiteit.

Het Fonds had in 2022 een rendement na kosten van 0,06% en wordt volledig bepaald door de performance van het onderliggende Fonds AFIF, de liquide middelen in het Fonds en de kosten. De performance van het onderliggende Fonds kan met name worden toegeschreven aan het inkomen uit de leningen, de lage cash positie in het Fonds, de effectieve afdekking van het valuta risico en het beperkt aantal waardeverminderingen.

## 1.14 **BELONINGSBELEID**

In deze paragraaf wordt het beloningsbeleid van ACTIAM beschreven en wordt uiteengezet hoe dit beleid in de praktijk wordt gebracht. Vanwege de overdracht van alle aandelen in ACTIAM N.V. door Athora Netherlands N.V. ('Athora Netherlands') aan Cardano Risk Management B.V. ('Cardano Risk Management') op 1 januari 2022, valt het beloningsbeleid van ACTIAM thans onder het beloningsbeleid van Cardano Risk Management.

Het doel van het beloningsbeleid is het werven en behouden van hooggekwalificeerd personeel en het motiveren van werknemers om op hoog niveau te presteren, en in dat kader het bieden van een passende beloning die bijdraagt aan een duurzaam bedrijfs- en personeelsbeleid van ACTIAM voor alle werknemers. ACTIAM streeft naar het realiseren van waardecreatie voor de lange termijn en heeft daarom gekozen voor het formuleren van doelstellingen voor duurzame ontwikkeling ('Sustainable Development Goals', 'SDG's') als richtsnoer voor de verdere ontwikkeling van haar bedrijfsbeleid in het kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen ('Corporate Social Responsibility Policy'). Op grond van de SDG's zijn de uitgangspunten voor het personeelsbeleid voor ACTIAM erop gericht ACTIAM-medewerkers op hoog niveau te laten presteren en in te zetten op persoonlijke groei door de ontwikkeling van hun talenten, zodat de klanten van ACTIAM daarvan de vruchten kunnen plukken.

ACTIAM hanteert een zorgvuldig, gecontroleerd en duurzaam beloningsbeleid dat aansluit op haar bedrijfs- en risicobeheerstrategie, risicoprofiel, doelstellingen en risicobeheerpraktijk. Het beloningsbeleid strookt met en draagt bij aan sterk en effectief risicobeheer en spoort niet aan tot het nemen van risico's die in strijd zijn met het beleid en de risicobereidheid van ACTIAM. Een van de basisbeginselen van het beloningsbeleid is dat het medewerkers van ACTIAM niet aanzet tot het nemen van meer risico's dan verantwoord wordt geacht met het oog op een optimale behartiging van de belangen van klanten en beleggers in de door ACTIAM beheerde fondsen.

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving opgesteld en houdt rekening met de langetermijnbelangen van zowel ACTIAM als haar stakeholders.

ACTIAM is zich bewust van haar positie in de maatschappij als geheel, van de cruciale rol die de financiële sector daarin speelt en van het opwekken van vertrouwen binnen de maatschappij. Als zodanig beschikt ACTIAM, als onderdeel van Cardano Risk Management, over een sterke governance die ervoor zorgt dat de wijze waarop medewerkers worden beloond aansluit bij de belangen van alle stakeholders. Om adequaat opgeleid personeel te kunnen werven en behouden voor het uitvoeren van de fonds- en vermogensbeheeractiviteiten, achten zowel de relevante organen binnen ACTIAM als de ondernemingsraad het van belang een variabele beloning te bieden.

Bij het vaststellen van het beloningsbeleid en de onderliggende beloningsbeleidsregels is ACTIAM in overleg getreden met de ondernemingsraad om een beloningsbeleid vast te stellen dat steun vindt bij alle stakeholders en de maatschappij in het algemeen.

### **GOVERNANCE**

Het beloningsbeleid van ACTIAM wordt opgesteld binnen het kader van het beloningsbeleid van Cardano Group, waar Cardano Risk Management onderdeel van uitmaakt, en houdt tegelijkertijd rekening met de regels waaraan ACTIAM moet voldoen in haar hoedanigheid van fondsbeheerder onder de AIFM-richtlijn. In dat opzicht is het beloningsbeleid van ACTIAM gebaseerd op de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen 2011/61/EU ('AIFMD') en de Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD ('ESMA-Richtsnoeren').

Het beloningsbeleid sluit aan bij de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen ('Wbfo') in samenhang met de Wet op het financieel toezicht ('Wft'), de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 ('Solvabiliteit II') en de Richtsnoeren voor het Governance-systeem van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen ('EIOPA-Richtsnoeren').

### **Controlfuncties**

De controlfuncties betreffen afdelingen die verantwoordelijk zijn voor de controle van en het toezicht op de bedrijfsvoering en de risico's die daarbij ontstaan. Controlfuncties werken daarbij onafhankelijk van de organisatie. Ze spelen een actieve rol in het opstellen, toepassen en controleren van het ACTIAM beloningsbeleid. Om deze reden gelden er aanvullende regels voor functionarissen in controlfuncties, welke regels ervoor zorgen dat hun onafhankelijkheid wordt gewaarborgd ingeval zij in aanmerking komen voor variabele beloning zoals bepaald in het beloningsbeleid.

### Geïdentificeerde medewerkers (Identified Staff)

Ingevolge artikel 20 van de ESMA-Richtsnoeren moeten de volgende categorieën medewerkers als geïdentificeerde medewerkers ('Identified Staff') worden aangemerkt, tenzij wordt aangetoond dat zij geen materieel effect hebben op het risicoprofiel van een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen ('abi-beheerder') of op dat van een door de abi-beheerder beheerde abi:

- uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het bestuursorgaan van de abi-beheerder, afhankelijk van de plaatselijke rechtsvorm van de abi-beheerder, zoals: directeuren, bestuursleden, de chief executive officer en uitvoerende en niet-uitvoerende vennoten;
- hogere leidinggevenden;
- medewerkers met controletaken;
- medewerkers die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources;
- andere risiconemers, zoals: medewerkers wier beroepsactiviteiten - individueel of collectief genomen, als de leden van een groep (bijv. een bedrijfsonderdeel of een afdelingsgroep) - van materiële invloed kunnen zijn op het risicoprofiel van de abi-beheerder of een door hem beheerde abi, met inbegrip van personen die bevoegd zijn overeenkomsten te tekenen, posities in te nemen en beslissingen te nemen die materieel van invloed zijn op de risicoposities van de abi-beheerder of van een door hem beheerde abi. Het gaat hierbij om medewerkers zoals bijvoorbeeld verkopers, individuele handelaars en specifieke dealrooms.

Naast bepaalde specifieke vereisten die gelden voor de variabele beloning binnen ACTIAM zijn de bepalingen van het ACTIAM beloningsbeleid, het Personeelshandboek van Cardano Risk Management B.V. en het beleid van ACTIAM inzake variabele beloningen zowel van toepassing op Identified Staff als op werknemers die niet worden beschouwd als Identified Staff.

Gedurende 2022 werd ten behoeve van het gehanteerde beloningsbeleid gebruik gemaakt van het Remuneration Committee van de Cardano Group ('Remuneration Committee') dat bestaat uit de directieleden en/of specialisten van HR, Legal en Finance. De leden van de Remuneration Committee zijn in staat en dienen op verzoek input te geven op besluiten van de directie van ACTIAM over: (i) het vaststellen van de lijst met Identified Staff (zoals hierboven omschreven), (ii) het beloningsbeleid en de overige beloningsbeleidsregels, (iii) het instellen van Key Performance Indicators ('KPIs'), (iv) de processen rondom variabele beloningen en (v) eventuele andere belangrijke beloningskwesities.

De directie van ACTIAM beslist over het in dienst nemen van kandidaten en over de beloning van de werknemers van ACTIAM. Als gevolg van de overname van ACTIAM door Cardano Risk Management is de governance aangepast in 2022.

### EMOLUMENTEN

De beloning van werknemers van ACTIAM bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning, een pensioenregeling en overige secundaire arbeidsvoorwaarden. ACTIAM heeft afzonderlijke variabele beloningsregelingen voor Identified Staff medewerkers en niet-Identified Staff medewerkers.

ACTIAM neemt regelmatig deel aan marktonderzoeken die een overzicht geven van de beloningsbeleidsregels van soortgelijke fonds- en vermogensbeheerders. ACTIAM gebruikt de uitkomsten van die onderzoeken om inzicht te verkrijgen in het concurrentievermogen van haar beloningsbeleid en om haar beloningsbeleid af te zetten tegen de beste praktijken in de markt.

### Vaste beloning

Het vaste bruto jaarsalaris bestaat uit een vast bruto jaarsalaris, waaronder een vakantie-uitkering van 8% en een dertiende maand van 8,33% en, voor zover van toepassing, overige vaste toeslagen. Het bruto jaarsalaris wordt gebaseerd op de van toepassing zijnde salarisschaal. Ingevolge de cao hebben werknemers recht op een jaarlijkse verhoging. Deze periodieke verhoging van het salaris is gekoppeld aan een beoordeling van de mate waarin de desbetreffende werknemer is gegroeid in zijn of haar rol (verdere ontwikkeling van competenties) en is afhankelijk van de relatieve salarispositie. De precieze verhouding tussen de competentiebeoordeling en de salarisverhoging luidt als volgt: Onvoldoende: 0,0%; Bijna voldoende: 0,0%; Goed: 2,6%; Zeer goed: 3,3%; Uitstekend: 4,0%. De vaste beloning dient een voldoende deel van de totale rechtstreekse beloning te vertegenwoordigen, in lijn met het ervaringsniveau, het aantal jaren ervaring en de vereiste vaardigheden. Functies worden voor elke werknemer onafhankelijk geëvalueerd, en uit de uitkomst van die evaluatie volgt een bepaalde salarisschaal die op de desbetreffende werknemer wordt toegepast. Vanaf 1 januari 2023 volgt

aanpassing van het beloningsbeleid en zullen (individuele en groeps) performance en resultaten een grotere rol spelen bij de beoordeling en daaraan gekoppelde verhogingen.

### *Pensioen*

Alle werknemers van ACTIAM namen in 2022 deel aan de pensioenregeling van Athora Netherlands. Deze regeling is een collectieve beschikbarepremieregeling (Collective Defined Contribution; 'CDC') die is gebaseerd op een pensioenopbouw inclusief werknemersbijdrage van 4,5%. De regeling geldt voor de toepassing van IAS 19 als beschikbarepremieregeling. De premies worden door Cardano Risk Management B.V. en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen. Voor werknemers die voor 31 december 2017 in dienst zijn getreden en van wie het salaris hoger is dan het maximale pensioengevende salaris voor pensioenopbouw wordt een vergoeding toegepast voor het verlies aan pensioenopbouw. De vergoeding bestaat uit een definitieve aanvullende uitkering zo lang een maximum wordt gesteld aan het pensioengevend salaris. De jaarlijkse vergoeding bedraagt 16,35% van het vaste bruto pensioengevende jaarsalaris (volgens de cao van 2017) verminderd met het maximale bedrag voor pensioenopbouw als bedoeld in artikel 18ga van de Wet op de loonbelasting 1964 (2015: € 100.000 bruto; 2022 € 114.866). De definitieve aanvullende betaling is niet pensioengevend en wordt niet meegeteld in de berekening van ontslagvergoedingen, waaronder begrepen de transitievergoeding, of in andere salariscomponenten of uitkeringen. ACTIAM keert geen discretionaire pensioenen uit. Vanaf 1 januari 2023 nemen alle ACTIAM werknemers deel aan een pensioenregeling via Zwitserleven PPI N.V.

### **Variabele beloning en prestatiedoelen**

De variabele beloning over 2022 was gebaseerd op het behalen van vooraf bepaalde prestatiedoelen door de desbetreffende werknemers. De prestatiecyclus begint met het bepalen van de prestatiedoelstellingen voor het boekjaar. De gestelde prestatiedoelstellingen sluiten aan bij de doelstellingen van de onderneming en de missie en visie van ACTIAM. Onder de variabele beloningsregelingen worden voor de prestatieperiode duidelijke en meetbare key performance indicators ('KPIs') gedefinieerd. De toekenning van variabele beloning is afhankelijk van het realiseren van deze KPIs. De KPIs hebben betrekking op zowel financiële doelen (met een maximum van 50% aan financiële doelen) als niet-financiële doelen. De belangrijkste KPIs hebben betrekking op de kwaliteit van ACTIAM's commerciële en financiële resultaten, ESG doelen, de beleggingsprestatie, de kwaliteit van de bedrijfsvoering en risicobeheer. De ACTIAM ESG-doelstellingen stimuleren portefeuillemanagers om beleggingen te selecteren in entiteiten die hun duurzaamheidsrisico's beter beheren en/of profiteren van duurzaamheid gerelateerde kansen.

In het eerste kwartaal van 2022 zijn KPIs vastgesteld voor geheel ACTIAM, de verschillende afdelingen en de afzonderlijke medewerkers. Vastgestelde KPIs hebben betrekking op onder meer kostenbeheersing, groei, ESG doelstellingen, klanttevredenheid, vertoond leiderschap, risico & controle, solvabiliteitsratio's, compliance, het voldoen aan vergunningvereisten en persoonlijke doelen. Meer dan 50% van de KPIs zijn niet-financiële KPIs.

Naast de KPIs zijn er competenties voor persoonlijke ontwikkeling vastgesteld waaraan de werknemers zich dienen te houden. Deze persoonlijke ontwikkelingsvaardigheden (maximaal drie) zijn geselecteerd uit het bestaande scala aan bedrijfswaarden, met twee algemene vaardigheden, namelijk het voortdurend gericht zijn op verbetering en scherp blijven, en één persoonlijke vaardigheid, namelijk het ontwikkelen van eigen talenten.

### *Algemene uitgangspunten KPIs*

Waar mogelijk en van toepassing, wordt bij het bepalen van KPIs zoveel als mogelijk rekening gehouden met de volgende stakeholders:

- klanten en/of beleggers in fondsen die ACTIAM beheert;
- de werknemer;
- Cardano Risk Management B.V.;
- de samenleving als geheel.

Niet meer dan 50% van de KPIs mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor medewerkers in functies met controle- en toezichhoudende taken, zoals de afdeling Risk Management, zijn geen financiële KPIs vastgesteld. De maximale variabele beloning zoals bepaald in de Wbfo geldt voor alle medewerkers van ACTIAM. Ingevolge de Wbfo mag de variabele beloning van een medewerker van een financiële instelling niet hoger zijn dan 20% van de vaste beloning. Dit maximum geldt echter niet voor medewerkers van beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen met een vergunning onder de AIFM-richtlijn, zoals ACTIAM. Uitsluitend in geval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen ACTIAM maximaal 100% van het vaste jaarsalaris voor senior portefeuillebeheerders; voor andere functies geldt een lager maximum.

Voor Identified Staff medewerkers gelden specifieke regels voor het vaststellen van prestatiedoelstellingen en KPIs, het bepalen in hoeverre die doelen zijn bereikt, en het vaststellen en uitbetalen van variabele beloning. Ten aanzien van de prestatiedoelstellingen en KPIs wordt zowel vooraf als achteraf een risicobeoordeling verricht.

Naast het proces om te komen tot KPIs, hebben medewerkers ook afspraken gemaakt over welk gedrag zij willen ontwikkelen (de competenties), hetgeen persoonlijke ontwikkeling mogelijk maakt en stimuleert. Deze aandachtspunten voor persoonlijke ontwikkeling werden per werknemer vastgesteld en werden voor wat betreft 2022 generiek gekozen voor ACTIAM, met als de twee belangrijkste competenties resultaat- en klantgerichtheid.

#### *Toekenning variabele beloning*

Een variabele beloning wordt toegekend nadat is beoordeeld in welke mate de vooraf gestelde KPIs zijn gerealiseerd. Deze beoordeling omvat relevante input van, onder andere, de afdeling Risk Management en de Compliance functionaris in het kader van een risicobeoordeling achteraf. Ten behoeve van deze beoordeling worden de resultaten en incentives opgenomen in een gecentraliseerde database. De uiteindelijke beslissing ten aanzien van het toekennen van een variabele beloning wordt genomen door de directie van ACTIAM, na goedkeuring door het Remuneration Committee. De leidende beginselen, met inbegrip van knockouts, worden toegepast alvorens enige variabele beloning wordt toegekend.

Een variabele beloning voor niet-Identified Staff medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor Identified Staff medewerkers wordt een variabele beloning in twee gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/voorwaardelijk deel (40%).

Het uitgestelde deel van de variabele beloning wordt drie jaar later toegekend, mits aan specifieke voorwaarden is voldaan. Voor vermogensbeheerders wordt een 3-jaars resultaatsdoelstelling vastgesteld, welke moet zijn gerealiseerd alvorens het recht ontstaat op het uitgestelde deel. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan op basis van een achteraf verrichte risicobeoordeling neerwaarts worden bijgesteld.

De variabele beloning bij ACTIAM is nimmer hoger dan 100% van het vaste jaarsalaris voor senior vermogensbeheerders en uitsluitend in geval van langdurige prestaties, waarbij een lager maximum geldt voor andere functies.

#### **Hold back & claw back**

ACTIAM is bevoegd alle toegekende variabele beloningen geheel of gedeeltelijk niet uit te betalen (“hold back”) of terug te vorderen (“claw back”) (conform artikel 2:135 lid 6 & 8 BW jo. artikel 1:127 lid 2 & 3 Wft). Gehele of gedeeltelijke hold back of claw back zal in ieder geval plaatsvinden wanneer de werknemer niet heeft voldaan aan relevante eisen van bekwaamheid of gepast gedrag, of wanneer deze verantwoordelijk was voor gedrag dat heeft geleid tot een aanzienlijke verslechtering van de financiële positie van ACTIAM.

#### **Tekenbonus & retentiebonus**

ACTIAM is zeer terughoudend voor wat betreft het aanbieden van regelingen zoals een tekenbonus of een retentiebonus. Dergelijke regelingen mogen uitsluitend worden overeengekomen indien deze in overeenstemming zijn met de wet- en regelgeving alsook met de governance van ACTIAM.

#### **Overige voordelen**

Al naargelang de trede in de salarisschaal komt een aantal senior managers binnen ACTIAM in aanmerking voor een leaseauto of een leaseautovergoeding. In dit kader dienen de leaseauto's 100% elektrisch te zijn.

#### **Ontslagvergoeding**

Indien en voor zover een werknemer recht heeft op een ontslagvergoeding, zal deze gelijk zijn aan de transitievergoeding in de zin van artikel 7:673 BW, tenzij (i) de desbetreffende werknemer kan profiteren van een andere regeling die uitdrukkelijk is overeengekomen gedurende een adviestraject met de Ondernemingsraad of (ii) de directie van ACTIAM en of, waar het een vergoeding voor de directie of de Identified Staff medewerkers van ACTIAM betreft, de directie van ACTIAM anders heeft bepaald, en de vergoeding is goedgekeurd door Cardano Risk Management B.V. Er is geen ontslagvergoeding verschuldigd indien een overeenkomst op initiatief van de medewerker wordt beëindigd, in geval van ernstige verwijtbare handelingen of nalatigheid aan de zijde van de werknemer. Ontslagvergoedingen aan dagelijks-beleidsbepalers, waaronder begrepen de directie van ACTIAM, kunnen nimmer meer bedragen dan 100% van het vaste bruto jaarsalaris.

## BELONING TIJDENS DE VERSLAGPERIODE

In 2022 kende ACTIAM € 13,6 miljoen aan beloning toe aan haar medewerkers (in 2021: € 13,3 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 11,7 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2021: € 11,7 miljoen) en een bedrag van € 1,8 miljoen aan variabele beloning (in 2021: € 1,6 miljoen voor het jaar 2021).

### Vaste beloning

Volgens de cao (cao Athora Netherlands 2021-2023) hebben medewerkers op 1 februari 2022 een periodieke salarisverhoging ontvangen en met ingang van juli 2022 een collectieve salarisaanpassing van 2,25%. Voor de directie van ACTIAM en senior management golden deze verhogingen eveneens, voor zover het maximum van de salarisschaal nog niet was bereikt.

### Variabele beloning

De in 2022 toegekende variabele beloning bestond uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2021 alsmede uit uitgestelde delen van variabele beloningen uit eerdere jaren.

	IN CASH	SHAREPART	NET SHARES <sup>1</sup>	DEFERRED CASH PART <sup>2</sup>	DEFERRED SHARE PART <sup>3</sup>	DEFERRED SHARE NET <sup>4</sup>
	2021	2021	2020	2018	2018	2017
Directie	-	-	-	-	-	-
Identified Staff	€ 290.700	€ 290.700	€ 128.961	€ 165.332	€ 194.953	€ 67.687
Overige medewerkers	€ 684.000	-	-	-	-	-

1 Uitkering in geld: netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.  
 2 Uitkering in geld (uitgestelde deel)  
 3 Uitkering in aandelen (uitgestelde deel), waarbij de ontvanger inkomstenbelasting over de waarde van de aandelen betaalt.  
 4 Uitkering in geld (uitgestelde deel): netto uitkering van de waarde van de aandelen, waar het jaar daarvoor inkomstenbelasting over is betaald.

Er zijn in het verleden 2 retentieregelingen toegepast binnen ACTIAM, waarvan de uitkering al dan niet gedeeltelijk gedurende 2022 plaatsvond.

Groep 1: Een uitgesteld deel van een aangeboden retentieregeling welke in 2019 aan specifieke medewerkers van ACTIAM was aangeboden werd eind 2022 uitgevoerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De Identified Staff in deze regeling hadden in dit kader nog recht op een uitgesteld deel van deze retentieregeling (3<sup>e</sup> tranche), waarbij deze enerzijds rechtstreeks in geld en anderzijds in de vorm van aandelen diende te worden uitgekeerd.

In december 2022 werd deze derde tranche uitgekeerd aan 5 werknemers.

2022/groep 1	SOM ACTIAM RETENTIE 2019 - IN AANDELEN	SOM ACTIAM RETENTIE 2019 - RECHTSTREEKS IN GELD	TOTAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 6.208	€ 12.279	€ 18.487	5

Groep 2: Een in mei 2021 aangeboden retentieregeling aan specifieke medewerkers met het oog op de beoogde verkoop van ACTIAM in de loop van 2021 werd eind 2022 gedeeltelijk uitgekeerd, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De medewerkers kwalificerend als Non Identified Staff ontvingen eind december 2022 deze retentiebonus rechtstreeks in geld. De medewerkers kwalificerend als Identified Staff hebben derhalve hun retentiebonus deels in 2022 ontvangen en ontvangen tot 2025 nog drie termijnbetalingen.

In december 2022 werden in het kader van deze retentieregeling aan 16 werknemers de volgende uitkeringen verricht.

2022/groep 2 (Cardano)	SOM ACTIAM RETENTIE 2021 - RECHTSTREEKS IN GELD	SOM ACTIAM RETENTIE 2021 - IN AANDELEN	TOTAAL	AANTAL WERKNEMERS
Identified Staff	€ 127.521	€ 127.521	€ 255.042	12
Non-Identified Staff	€ 56.532	-	€ 56.532	4
<b>Totaal</b>	<b>€ 184.053</b>	<b>€ 127.521</b>	<b>€ 311.574</b>	<b>16</b>

Onderstaande tabel geeft de in 2021 en 2022 toegekende beloningen weer.





	AANTAL ONTVANGERS <sup>1</sup>		VASTE BELONING IN EURO'S <sup>2</sup>		VARIABELE BELONING IN EURO'S	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Directie <sup>3</sup>	5	3	1.454.030	1.102.151	-	41.028
Identified Staff <sup>4</sup>	31	35	5.443.782	5.422.618	1.138.334	836.909
Overige medewerkers	59	63	4.833.929	5.154.690	684.000	707.705
<b>Totaal</b>	<b>95</b>	<b>101</b>	<b>11.731.741</b>	<b>11.679.459</b>	<b>1.822.334</b>	<b>1.585.642</b>

1 Door in- en uitstroom van medewerkers is het aantal ontvangers hoger dan de gemiddelde personele bezetting.

2 Met inbegrip van sociale-zekerheidsbijdragen, pensioenpremies en overige betaalde beloning.

3 De directieleden zijn Identified Staff en worden in deze tabel afzonderlijk weergegeven.

4 Identified Staff omvat medewerkers die onder de cao van Athora Netherlands vallen.

### Aantal medewerkers met een beloning van meer dan € 1 miljoen

In 2022 heeft geen van de medewerkers van ACTIAM een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

Rotterdam, 4 mei 2023

#### Directie van ACTIAM N.V.

H.H.J.G. Naus

M.S. Schlejen

M.C. Strijbos

J. Sunderman

H.S.R. Veelaert



---

**2 Jaarrekening 2022**

## 2.1 BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. <sup>1</sup>	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Participaties in ACTIAM Financial Inclusion Fund		14.827	9.304
		<b>14.827</b>	<b>9.304</b>
<b>Vorderingen</b>	<b>2</b>	85	29
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	1.677	1.027
Kortlopende schulden	4	13	-
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.749	1.056
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>16.576</b>	<b>10.360</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>5</b>		
Gestort kapitaal		16.551	10.320
Overige reserves		29	-
Onverdeeld resultaat		-4	40
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>16.576</b>	<b>10.360</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 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	6	39	42
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>39</b>	<b>42</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>7</b>		
Beheervergoeding		33	2
Overige bedrijfslasten		10	-
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>43</b>	<b>2</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-4</b>	<b>40</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 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-4	40
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-4</b>	<b>40</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-39	-42
Aankoop van beleggingen	-5.484	-9.262
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4	-
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-5.523</b>	<b>-9.264</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	8.214	10.398
Inkoop van participaties	-1.994	-78
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-56	-29
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	9	-
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>6.173</b>	<b>10.291</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>650</b>	<b>1.027</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>650</b>	<b>1.027</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	1.027	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>1.677</b>	<b>1.027</b>

## 2.4 TOELICHTING OP DE JAARREKENING

### ALGEMEEN

Het ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund (nader te noemen: het Fonds) is vormgegeven als een open beleggingsfonds voor gemene rekening met een open-end structuur. Het Fonds is een beleggingsfonds als bedoeld in artikel 1:1 Wft en valt onder de reikwijdte van de AIFM Richtlijn. Het Fonds is op 15 september 2021 opgericht voor onbepaalde tijd.

Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder en staat onder toezicht van de AFM en DNB. De participaties zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, ISIN: NL0015000GU4.

Het Fonds is geschikt voor beleggers die beleggen met een lange beleggingshorizon en die comfortabel zijn met de specifieke risico's van het Fonds, waaronder een bovengemiddeld krediet- en liquiditeitsrisico. In dat kader kan de mogelijkheid tot toe- en uittreding aan voorwaarden onderhevig zijn, rekening houdend met de beperkte liquiditeit van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin grotendeels wordt belegd.

Het Fonds staat open voor zowel professionele als niet-professionele beleggers. Beleggers in het Fonds dienen bij voorkeur te beschikken over kennis van en ervaring met beleggen in onderhandse leningen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Waarbij beleggers zich ervan bewust dienen te zijn dat de koers van het Fonds kan stijgen en dalen.

Ingeval van niet-professionele beleggers wordt het Fonds in beginsel uitsluitend geschikt geacht voor aanbod als onderdeel van individueel vermogensbeheer of beleggingsadvies. De Beheerder distribueert het Fonds via banken en beleggingsondernemingen met wie een distributieovereenkomst is overeengekomen. Het Fonds is naar het oordeel van de Beheerder niet geschikt voor distributie op zogeheten 'execution only' basis. Potentiële distributeurs van het Fonds worden uitgenodigd contact op te nemen met de Beheerder.

Het Fonds belegt, via belegging in het ACTIAM Financial Inclusion Fund, hoofdzakelijk in onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden met als doel het verbeteren van toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële dienstverlening voor mensen en bedrijven in die landen. Dat wordt ook wel financiële inclusie genoemd.

De jaarrekening 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 uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Op onderdelen zijn in dit jaarverslag bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

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

Aan de jaarrekening 2022 van het Fonds is toegevoegd de jaarrekening van de Onderliggende Beleggingsinstelling waarin het Fonds haar vermogen direct heeft belegd. De jaarrekening van de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van het Fonds. Het betreft de Onderliggende Beleggingsinstelling:

- ACTIAM Financial Inclusion Fund.

De Onderliggende Beleggingsinstelling, waarin het Fonds belegt, heeft een beheerder, een bewaarder en een juridisch eigenaar. ACTIAM treedt op als beheerder van de Onderliggende Beleggingsinstelling. Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen treedt op als juridisch eigenaar van de beleggingen van het Fonds. Tevens heeft Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen het eigendom van de activa van de Onderliggende Beleggingsinstelling. ACTIAM fungeert als directie van Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen.

BNP Paribas S.A., Netherlands branch fungeert als bewaarder van het Fonds en de Onderliggende Beleggingsinstelling. 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 31 december 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.

### 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 of de Onderliggende Beleggingsinstelling zullen toevloeden en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

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

### Saldering van een actief en een verplichting

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

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

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

### Verantwoording van baten en lasten

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

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Algemeen

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

### **Gebruik van schattingen**

Het opstellen van de jaarrekening 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 verslagperioden 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 of Onderliggende Beleggingsinstelling. Securities lending (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) is voor het Fonds en de Onderliggende Beleggingsinstelling niet van toepassing of niet toegestaan.

#### **Bepaling reële waarde beleggingen**

In overeenstemming met RJ 290.916 volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in de jaarrekening 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 waarderingsniveaus (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 ultimo 2022 volledig uit beleggingen in categorie 4.

Per ultimo verslagperiode bestaan alle beleggingen van de Onderliggende Beleggingsinstelling (bestaande uit leningen en derivaten) volledig uit beleggingen in categorie 3. De waarderingen worden bepaald op basis van een benadering van de reële waarde. De reële waarde wordt benaderd door de verwachte contractuele kasstromen te verdisconteren met de marktconforme risicovoet. Deze wordt bepaald met behulp van observeerbare marktdata, als deze beschikbaar zijn.

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.

### **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 waarderingsmodellen of op basis van een marktopgave.

Andere waarderingsmodellen 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 of de Onderliggende Beleggingsinstelling 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 of de Onderliggende Beleggingsinstelling 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.

### *Cross currency swaps*

De marktwaarde van cross currency swaps 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.

### **Beleggingen in Onderliggende Beleggingsinstellingen**

De beleggingen van het Fonds bestaan uit participaties in een Onderliggende Beleggingsinstelling. De participaties in de Onderliggende Beleggingsinstelling worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde per einde verslagperiode, hetgeen overeenkomt met de reële waarde. De participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde. De beleggingen zijn als liquide te beschouwen. De intrinsieke waarde van alle participaties wordt één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van de betreffende Onderliggende Beleggingsinstelling.

Indien een Fonds 20 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, is in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), artikel 124 lid 1i, van toepassing. Indien een Fonds 85 procent of meer van haar beheerde vermogen direct of indirect belegt in een Onderliggende Beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, lid 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing. Op grond van deze artikelen dient aanvullende informatie verstrekt te worden ten aanzien van de Onderliggende Beleggingsinstelling waarin wordt belegd. Middels het opnemen van de jaarrekening van de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt voldaan aan de vereisten in voornoemde artikelen. De jaarrekening van de Onderliggende Beleggingsinstelling waarin wordt belegd wordt geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van het Fonds die in de Onderliggende Beleggingsinstelling belegt.

### **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 jaarrekening.



### 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.

### Herwaarderingsreserve

Ongerealiseerde waardeveranderingen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening. Het gedeelte van de positieve ongerealiseerde waardeveranderingen, waar geen frequent genoteerde marktwaarde voorhanden is, wordt niet toegerekend aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve.

### Verwerking van plaatsing en inkoop van eigen 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 of het fondsvermogen van de desbetreffende Onderliggende Beleggingsinstelling.

Uitgifte en inkoop van participaties geschiedt tegen de voor het Fonds berekende transactieprijs. Een netto uitgifte van participaties geschiedt tegen de intrinsieke waarde per participatie van het Fonds, verhoogd met een opslag voor kosten verbonden aan belegging van nieuwe middelen. Een netto inkoop van participaties geschiedt tegen de intrinsieke waarde per participatie van het Fonds, verlaagd met een afslag voor kosten verbonden aan verkoop van beleggingen. 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. Er is geen sprake van op- en afslagen bij de uitgifte of inkoop van eigen participaties door de Onderliggende Beleggingsinstelling.

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

De mogelijkheid tot toe- en uittreding kan aan voorwaarden onderhevig zijn, rekening houdend met de beperkte liquiditeit van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin grotendeels wordt belegd en waarop specifieke toe- en uittredingsvoorwaarden van toepassing zijn. De Beheerder kan, in het belang van het Fonds of Participanten, en rekening houdend met de karakteristieken van het Fonds, besluiten tot (gedeeltelijke) opschorting van de uitgifte en inkoop van Participaties.

Participatiehouders van het Fonds of van de Onderliggende Beleggingsinstelling hebben het recht om hun participaties terug te verkopen aan het Fonds/Onderliggende Beleggingsinstelling en de participaties van het Fonds of van de Onderliggende Beleggingsinstelling hebben daarmee een kenmerk van vreemd vermogen. De participaties van het Fonds of van de Onderliggende Beleggingsinstelling worden echter in de jaarrekening 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/Onderliggende Beleggingsinstelling; en
- de participaties zijn achtergesteld ten opzichte van alle andere verplichtingen van het Fonds/Onderliggende Beleggingsinstelling.

## 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.

De rentebaten en rentelasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Rentebaten op beleggingen worden verantwoord als rente inkomsten onder opbrengsten uit beleggingen.

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

Transactiekosten zijn kosten die samenhangen met de koop en verkoop van beleggingen van het Fonds. Op de beleggingen waarin door het Fonds wordt belegd, dan wel rechtstreeks dan wel via het ACTIAM Financial Inclusion Fund kunnen aan- en verkoopkosten van toepassing zijn. De aankoopkosten maken in beginsel deel uit van de verkrijgingsprijs van de desbetreffende beleggingen en worden, indien de waardering plaatsvindt tegen beurswaarde, verwerkt in de ongerealiseerde koersresultaten. Verkoopkosten worden verantwoord in de gerealiseerde intrinsieke waarde van het Fonds. Transactiekosten die gemaakt worden vanwege aan- en verkopen van onderliggende beleggingen als gevolg van inkoop of uitgifte van Participaties, worden voldaan uit de op- of afslag.

De aan- en verkoopkosten van de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund (hoofdstuk 3) zijn in het algemeen beperkt. Dit komt doordat de beleggingen hoofdzakelijk bestaan uit onderhandse leningen. Bij onderhandse leningen is het gebruikelijk dat structureringskosten van deze leningen worden gedragen door de financiële instellingen aan wie deze leningen worden verstrekt.

Met betrekking tot de staatsobligaties en geldmarktfondsen waarin door het Fonds kan worden belegd zijn in beginsel aan- en verkoopkosten van toepassing. Aankoopkosten worden in dit kader direct ten laste van de verkrijgingprijs van de beleggingen gebracht. Verkoopkosten worden ten laste van de vervreemdingsprijs van deze beleggingen gebracht. Dientengevolge vormen de aankoop- en verkoopkosten onderdeel van de (niet)gerealiseerde waardeverandering van de beleggingen. Transactiekosten voor staatsobligaties en geldmarktfondsen zijn veelal niet exact te bepalen daar zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd. De totale hoogte van de transactiekosten is niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen.

### Overige bedrijfsopbrengsten

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

### Bedrijfslasten

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

### Beheervergoeding

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

De hoogte van de beheervergoeding komt hoofdzakelijk tot stand als een gewogen gemiddelde van de kosten van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin wordt belegd. Daarnaast worden kosten voor het beheer van het Fonds in rekening gebracht.

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

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

### Lopende kosten factor (LKF)

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

Indien het Fonds belegt in Onderliggende Beleggingsinstellingen en het Fonds daarin gemiddeld over de verslagperiode meer dan 10 procent van het beheerde vermogen direct of indirect belegt, wordt voor de bepaling van de lopende kosten factor, tevens de lopende kosten van de Onderliggende Beleggingsinstellingen meegenomen.

### 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.

## GRONDSLAGEN VOOR DE ONDERLIGGENDE BELEGGINGSINSTELLINGEN

De jaarrekening van de Onderliggende Beleggingsinstelling is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen. De grondslagen die van toepassing zijn voor het Fonds, zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Algemene grondslagen; ii) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; iii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iv) Grondslagen voor het kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing voor de Onderliggende Beleggingsinstellingen.

## FISCALE ASPECTEN

### Algemeen

Hieronder worden fiscale aspecten beschreven van het Fonds die voor (potentiele) Participanten van belang kunnen zijn. Deze informatie vormt geen advies voor een specifieke persoonlijke situatie. Participanten zijn verantwoordelijk voor hun eigen fiscale positie en worden geadviseerd hierover hun eigen belastingadviseur te consulteren. De beschrijving van de fiscale aspecten is gebaseerd op de geldende Nederlandse wetgeving en jurisprudentie.

### Vennootschapsbelasting

Het Fonds heeft gekozen voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals dit nader uitgewerkt is in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat het Fonds geen vennootschapsbelasting verschuldigd is (0%-tarief) indien aan de in de wet en het besluit genoemde voorwaarden wordt voldaan. Wordt niet aan de voorwaarden voldaan, dan vervalt de status van fiscale beleggingsinstelling.

Op grond van deze voorwaarden worden eisen gesteld op het gebied van de participantenstructuur. Dit houdt onder andere in dat het belang in het Fonds van één enkele natuurlijke persoon kleiner moet zijn dan 25%. Als de directieleden en meer dan de helft van de leden van de Raad van Toezicht van het Fonds ook bij een lichaam of meerdere verbonden lichamen in dienstbetrekking staan of commissaris zijn, dan mag het belang van dat lichaam en de verbonden lichamen samen niet een belang van 25% of meer zijn. Daarnaast mag niet 45% of meer van het totaal aantal Participaties in handen zijn van één belastingplichtig lichaam of meerdere verbonden lichamen. Als de Participaties worden gehouden door tussenkomst van een buitenlands fonds voor gemene rekening of een buitenlandse vennootschap, dan mag het belang niet voor 25% of meer bij een in Nederland gevestigd lichaam berusten.

Een andere belangrijke voorwaarde voor de status van fiscale beleggingsinstelling is dat het Fonds de voor uitdeling beschikbare winst, met inachtneming van de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten uitkeert (de doorstootverplichting).

De Beheerder zal erop toezien, voor zover dat in haar vermogen ligt, dat te allen tijde aan de voorwaarden voor het verkrijgen en behouden van de status van fiscale beleggingsinstelling wordt voldaan. Indien het Fonds op enig moment niet aan één of meerdere voorwaarden voldoet, verliest het Fonds met terugwerkende kracht tot het begin van het desbetreffende boekjaar haar status van fiscale beleggingsinstelling. Indien niet (tijdig) wordt voldaan aan de doorstootverplichting, verliest het Fonds reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft deze status. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat het Fonds met ingang van het betreffende jaar normaal belastingplichtig wordt voor toepassing van de Nederlandse vennootschapsbelasting.

### Dividendbelasting

Op dividenduitkeringen aan haar Participanten dient het Fonds in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Het Fonds kan op de door haar af te dragen dividendbelasting (die is ingehouden op dividenduitkeringen door het Fonds) een afdrachtvermindering toepassen. Deze afdrachtvermindering is in beginsel de Nederlandse dividendbelasting en/of buitenlandse bronbelasting (tot aan het verdragstarief) die ten laste van haar is ingehouden op ontvangen uitkeringen.

### Buitenlandse bronbelasting

Op uitkeringen uitgekeerd op buitenlandse beleggingen kan een bronbelasting door het betreffende bronland zijn ingehouden. Indien Nederland een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten met het bronland, kan mogelijk het bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag worden verlaagd. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag zal het Fonds in beginsel om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (boven het verdragstarief) kunnen verzoeken bij de buitenlandse belastingautoriteiten. Voor de resterende buitenlandse bronbelasting (tot het verdragstarief) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de bronbelasting. Het Fonds mag de afdrachtvermindering niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er vrijgestelde entiteiten deelnemen in de Vennootschap, met uitzondering van vrijgestelde beleggingsinstellingen (VBI's).

### Omzetbelasting

De beheervergoeding die aan het Fonds in rekening wordt gebracht is vrijgesteld van omzetbelasting.

## FINANCIËLE RISICO'S EN BEHEERSINGSMATREGELEN

De activiteiten van het Fonds kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. De risico's komen voort uit het beheren van beleggingsportefeuilles. Voor een gedetailleerde beschrijving van alle risico's waaraan het Fonds wordt blootgesteld wordt verwezen naar het prospectus.

### 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 direct en/of via het ACTIAM Financial Inclusion Fund blootgesteld aan marktschommelingen en risico's inherent aan het beleggen in onderhandse leningen en 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. Tevens kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Ook overige ontwikkelingen, zoals de uitbraak van COVID 19, brengen in het bijzonder voor opkomende landen en ontwikkelingslanden bovengemiddelde marktrisico's met zich mee. 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.

In de toelichting op de balans onder de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund ([hoofdstuk 3](#)) wordt het marktrisico gekwantificeerd in de tabellen betreffende landenverdeling en sectorallocatie.

### Valutarisico

Een specifieke vorm van het marktrisico is het valutarisico of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro betreft. Het risico bestaat immers dat de koers van de desbetreffende valuta stijgt of daalt ten opzichte van de euro. Het Fonds noteert in euro, waar echter in het ACTIAM Financial Inclusion Fund onderhandse leningen worden verstrekt in Amerikaanse dollars of in lokale valuta. Een daling van de koers van de Amerikaanse dollar en/of de lokale valuta waarin wordt belegd, kan het rendement van het ACTIAM Financial Inclusion Fund, en daarmee van het Fonds, sterk beïnvloeden. Dit valutarisico wordt in het ACTIAM Financial Inclusion Fund beperkt door valutarestricties en het gebruik van valutatermijncontracten. Het valutarisico op leningen in vreemde valuta binnen het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt grotendeels afgedekt, waardoor het indirecte valutarisico dat het Fonds hierover loopt beperkt is. Directe beleggingen vinden uitsluitend plaats in liquide vermogenstitels genoteerd in euro, waardoor het Fonds hierover geen valutarisico loopt.

De valutaposities ultimo verslagperiode worden nader toegelicht in [hoofdstuk 3](#) (Toelichting op de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund).

### 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 instrumenten of markten. Het Fonds kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen en instellingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, of dezelfde sector. 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/of de gehanteerde beleggingsrichtlijnen of van de omvang en samenstelling van het voor belegging beschikbare beleggingsuniversum. Het Fonds belegt via het ACTIAM Financial Inclusion Fund hoofdzakelijk in onderhandse leningen in financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Hiermee is sprake van een zeker concentratierisico. Om dit risico te mitigeren zijn er binnen het ACTIAM Financial Inclusion Fund restricties gesteld met betrekking tot spreiding over verschillende landen, regio's en debiteuren. Voor beleggingen in liquide vermogenstitels geldt een maximumrestrictie van 5% per individuele entiteit waarin wordt belegd.

Voor het ACTIAM Financial Inclusion Fund is een landen- en sectorenverdeling van de beleggingen opgenomen in de jaarrekening in [hoofdstuk 3](#) (Toelichting op de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund).

### 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. Met name de landen waarin via het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt belegd kennen een bovengemiddeld risico van inflatie. Het inflatierisico van het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt gemitigeerd door het spreiden van beleggingen over landen en regio's, door looptijden van onderhandse leningen waarin belegd wordt te beperken en door waar mogelijk gebruik te maken van variabele rentetarieven.

## KREDIETRISICO

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het Fonds en/of het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin wordt belegd, als gevolg van de mogelijkheid dat een entiteit waarin wordt belegd een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt. Hierin is tevens begrepen de mogelijkheid van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland.

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van de vorderingen en liquide middelen. Het kredietrisico voor het Fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 1,8 miljoen (31 december 2021: € 1,1 miljoen).

De Onderliggende Beleggingsinstelling (ACTIAM Financial Inclusion Fund) waarin het Fonds belegt, loopt eveneens een kredietrisico op het totaal van de vorderingen en liquide middelen. De Beheerder hanteert een risicoclassificatie die ook in de Valuation Policy wordt gehanteerd aan de hand van drie criteria: PAR30 < 10%, Solvabiliteit > 10% en ROE > -25%. Indien compliant wordt een score van 0 gegeven, indien niet aan één van deze voorwaarden wordt voldaan wordt een score van 1 per voorwaarde gegeven. De som van de scores wordt gebruikt als een risico-indicator. In de groep met score 3 komen ook investeringen voor die zijn geïmpaired om een andere reden dan een score van 3, in lijn met de Valuation Policy.

Het kredietrisico van de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt deels gemitigeerd door het grote aantal kleine microleningen binnen de onderscheiden FII's.

### Credit spreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het zogenaamde credit spreadrisico, oftewel het risico dat waarden van vastrentende beleggingen fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die hierop van toepassing zijn. Het credit spreadrisico heeft betrekking op het ACTIAM Financial Inclusion Fund en de schuldtitels waarin het Fonds belegt, op basis van hun beleggingen in met name staatsobligaties en onderhandse leningen. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen of overheden die deze vastrentende waarden uitgeven, oftewel de debiteuren.

Ter beperking van het credit spreadrisico gelden restricties voor de samenstelling van het Fonds en/of het ACTIAM Financial Inclusion Fund met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kredietkwaliteit van de debiteuren en de omvang van beleggingen per debiteur.

### Tegenpartijrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is tegenpartijrisico, oftewel het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij bij beleggingen in onderhandse leningen en/of transacties in afgeleide financiële instrumenten in gebreke blijft. Dit risico speelt met name bij de het ACTIAM Financial Inclusion Fund. Tegenpartijrisico bij het ACTIAM Financial Inclusion Fund wordt zowel gelopen bij het afsluiten van onderhandse leningen als transacties in afgeleide financiële instrumenten zoals valutatermijntransacties. Het tegenpartijrisico wordt gemitigeerd door tegenpartijen met voldoende kredietwaardigheid te selecteren. Transacties in afgeleide financiële instrumenten worden alleen afgesloten om risico af te dekken. Zij worden enkel afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van minimaal investment grade-kwaliteit, zoals afgegeven door minimaal een van de drie toonaangevende credit rating agencies, Moody's, Standard & Poor's en Fitch. Om het tegenpartijrisico te mitigeren worden afspraken gemaakt over het onderpand dat over en weer moet worden gestort.

## LIQUIDITEITSRISICO

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat niet tijdig kan worden beschikt over voldoende liquide middelen om aan korte termijn financiële verplichtingen te voldoen, al dan niet onder normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Het kan voorkomen dat een positie die voor het Fonds en/of het ACTIAM Financial Inclusion Fund is ingenomen niet tijdig tegen een redelijke waarde kan worden verkocht door gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod.

De verhandelbaarheid van de beleggingen van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin het Fonds grotendeels belegt is beperkt. Dit kan ertoe leiden dat de inkoop of uitgifte van Participaties in het Fonds voor korte of langere tijd wordt opgeschort. Participanten kunnen gedurende deze periode niet toe- en/of uitreden. Dit is een belangrijk risico voor Participanten in het Fonds. De Beheerder voert een nauwgezet liquiditeitsbeleid, waarbij verwachte kasstromen op basis van het beleggingsbeleid voor elke looptijdhorizon nauw worden afgestemd op verwachte kasstromen door toe- en uitreding. Daarnaast kunnen liquiditeiten benodigd zijn om aa

nonderpandverplichtingen uit hoofde van afgesloten derivatentransacties te voldoen. Daarbij past de Beheerder tevens stressscenario's toe. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het Fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt. Deze maatregelen kunnen evenwel niet garanderen dat het Fonds te allen tijde, in alle omstandigheden, voldoende liquiditeit kan bieden. Als het Fonds onvoldoende liquide middelen heeft om aan zijn verplichtingen te voldoen, dan zal de Beheerder gebruik maken van de mogelijkheid om toetreding tot en uittreding uit het Fonds tijdelijk op te schorten of te beperken.

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico wordt voor het Fonds en voor het ACTIAM Financial Inclusion Fund 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 wijze wordt het liquiditeitsrisico beperkt.

### **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.

### **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 S.A., Netherlands branch is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian voor de AIF-Fondsen onder beheer van ACTIAM. Bij de selectie van BNP Paribas S.A., Netherlands branch 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 rapportage.

## 2.5 TOELICHTING OP DE BALANS

### 1 BELEGGINGEN

#### Participaties in ACTIAM Financial Inclusion Fund

In € 1.000	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31/12/2021
Stand aan het begin van de periode	9.304	-
Aankopen	5.484	9.262
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	39	42
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>14.827</b>	<b>9.304</b>

In het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), is de jaarrekening van ACTIAM Financial Inclusion Fund in paragraaf 3.1 opgenomen. Voor de structuur van het Fonds en Onderliggende Beleggingsinstelling wordt verwezen naar de juridische structuur in paragraaf 1.3.

#### Effectenportefeuille

	AANTAL PARTICIPATIES		INTRINSIEKE WAARDE IN € 1.000		BELANG VAN HET FONDS ALS % VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGINGSINSTELLING	
	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2021
ACTIAM Financial Inclusion Fund	11.158,63	7.031,70	14.827	9.304	8,48%	6,21%
			INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE in € 1			
ACTIAM Financial Inclusion Fund			1.328,71	1.323,20		

#### Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

Voor de risico's die op het Fonds van toepassing zijn en een beschrijving daarvan, wordt verwezen naar paragraaf 2.1 Toelichting paragraaf Financiële risico's en beheersmaatregelen. Voorts wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening van het ACTIAM Financial Inclusion Fund voor een inzicht in de risico's per balansdatum.

### 2 VORDERINGEN

Onder vorderingen zijn opgenomen:

#### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	-
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	85	29
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	85	29
<b>Totaal</b>	<b>85</b>	<b>29</b>

De bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

### 3 LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen betreffen de direct opeisbare tegoeden bij banken.





## 4 KORTLOPENDE SCHULDEN

### Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen beheervergoeding	4	-
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4	-
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan participanten uit hoofde van inkoop participaties	9	-
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	9	-
<b>Totaal</b>	<b>13</b>	<b>-</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## 5 FONDSVERMOGEN

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand aan het begin van de periode	10.320	-
Uitgegeven participaties	8.214	10.398
Ingekochte participaties	-1.983	-78
Stand ultimo periode	<b>16.551</b>	<b>10.320</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand aan het begin van de periode	-	-
Ingekochte participaties	-11	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	40	-
Stand ultimo periode	<b>29</b>	<b>-</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand aan het begin van de periode	40	-
Toevoeging aan overige reserves	-40	-
Resultaat over de verslagperiode	-4	40
Stand ultimo periode	<b>-4</b>	<b>40</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>16.576</b>	<b>10.360</b>

### Verloopoverzicht aantal participaties

	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31/12/2021
Stand aan het begin van de periode	410.475	-
Uitgegeven participaties	324.716	413.599
Ingekochte participaties	-78.738	-3.124
Stand ultimo periode	<b>656.453</b>	<b>410.475</b>

### Meerjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021 <sup>1</sup>
Intrinsieke waarde	16.576	10.358
Totaal resultaat	-4	40
Aantal uitstaande participaties	656.453	410.475
<b>Per participatie (in € 1)</b>		
Intrinsieke waarde	25,25	25,23
Beurskoers	25,24	25,24
<b>Per participatie (in € 1)</b>		
Waardeveranderingen	0,06	0,22
Bedrijfslasten	-0,06	-0,01
<b>Totaal resultaat<sup>2</sup></b>	<b>-</b>	<b>0,21</b>

1 Het Fonds is opgericht op 15 september 2021. De cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 15 september 2021 tot en met 31 december 2021.

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

## 2.6 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 6 NIET-GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de niet-gerealiseerde koers- en valutawinsten en koers- en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.

In € 1.000	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31/12/2021
<b>Participaties</b>		
Participaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	39	42
Participaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-
Participaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Participaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal participaties	39	42
<b>Totaal</b>	<b>39</b>	<b>42</b>

### 7 OVERIGE BEDRIJFSLASTEN

#### Overige bedrijfslasten

De onderstaande tabel geeft informatie over de overige bedrijfslasten die door het Fonds zijn gemaakt.

#### Overige bedrijfslasten

in duizenden euro's	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31/12/2021
Rente rekening courant	4	-
Overige bedrijfslasten	6	-
<b>Totaal</b>	<b>10</b>	<b>-</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 fondsvermogen, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

De hoogte van de beheervergoeding komt hoofdzakelijk tot stand als een gewogen gemiddelde van de kosten van het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarin wordt belegd. Daarnaast worden kosten voor het beheer van het Fonds in rekening gebracht. De beheervergoeding, uitgedrukt als percentage op jaarbasis van de intrinsieke waarde bedraagt 0,24%. Tevens wordt de LKF van de Onderliggende Beleggingsinstelling (1,19%) toegerekend aan het Fonds zodat de totale LKF voor het Fonds uitkomt op 1,43%.

#### Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2022 T/M 31-12-2022	15-09-2021 T/M 31/12/2021
Beheervergoeding	33	2
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	13.249	4.952
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	0,24%	0,15%

### OMLOOPFACTOR

Het Fonds belegt in het ACTIAM Financial Inclusion Fund waarbinnen de werkelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. Het ACTIAM Financial Inclusion Fund belegt hoofdzakelijk in onderhandse leningen aan financiële instellingen in opkomende landen en ontwikkelingslanden welke tot einde looptijd worden aangehouden. Derhalve wordt voor de omloopfactor verwezen naar de toelichting op de winst- en verliesrekening van de jaarrekening van deze Onderliggende Beleggingsinstelling.



## 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 € 7.169 (periode 15 september 2021 tot en met 31 december 2021: nihil).

## WERKNEMERS

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

## ACCOUNTANTSKOSTEN

De Beheerder brengt een beheervergoeding in rekening bij de participanten. De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen ten laste van de Beheerder. De Beheerder bekostigt de accountantskosten uit de beheervergoeding. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van het Fonds.

De accountantskosten die over 2022 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder en die volledig betrekking hebben op de controle van het jaarverslag 2022, bedragen € 12.084 ex. 21% BTW (2021: € 8.586 ex. 21% BTW). De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarcijfers 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.

Gedurende de verslagperiode vonden, buiten de reguliere participaties die het Fonds verricht in het onderliggende ACTIAM Financial Inclusion Fund en transacties op niveau van de beheervergoeding van het Fonds, geen transacties met gelieerde partijen plaats die betrekking hadden op het Fonds.

### 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 S.A., Netherlands branch
Uitvoering van het engagements- en stembeleid	Sustainalytics
1	Vanaf 30 juni 2022 wordt er gebruik gemaakt van de informatietechnologie diensten van Cardano Holding Limited, Cardano Risk Management, Cardano Risk Management B.V.
2	Tot 30 juni 2022 werd er gebruik gemaakt van de informatietechnologie diensten van Athora Netherlands N.V.

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

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

### Winstbestemming

Het Fonds heeft een minimale doorstootverplichting over 2022 van € 646.741 (2021: nihil). De Beheerder stelt derhalve voor om een dividend van € 1,- per participatie (2021: nihil) ten laste van het resultaat uit te keren en het resterende gedeelte van het resultaat over 2022 toe te voegen aan de overige reserves. Dit dividendvoorstel wordt op 23 juni 2023 ter goedkeuring voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Participanten.



## 2.8 **BELONING RAAD VAN TOEZICHT**

Leden van de Raad van Toezicht ontvingen voor hun werkzaamheden voor het Fonds over 2022 een vergoeding. Deze leden van de Raad van Toezicht van het Fonds fungeren tevens als lid van toezichtsorganen van andere door ACTIAM beheerde beleggingsinstellingen. Met betreffende leden is een totaalvergoeding overeengekomen. In de verslagperiode bedroeg deze totale vergoeding € 45.000 (in 2021: € 45.000). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door ACTIAM N.V. gedragen.

In 2022 vonden minimaal op kwartaalbasis vergaderingen plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergaderingen wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 4 mei 2023

**Directie van ACTIAM N.V.**

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



3

**Jaarrekening 2022  
Onderliggende  
Beleggingsinstelling:  
ACTIAM Financial Inclusion  
Fund**



## INTRODUCTIE

---

In lijn met de grondslagen zoals opgenomen in [paragraaf 2.2 Toelichting - Grondslagen voor de waardering van activa en passiva](#), worden in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), de jaarcijfers van het ACTIAM Financial Inclusion Fund opgenomen.



### 3.1 ACTIAM FINANCIAL INCLUSION FUND

#### 3.1.1 BALANS

Voor winstbestemming in € 1.000	REFERENTIE <sup>1</sup>	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Leningen		154.193	137.976
Obligaties		-	-
Cross currency swaps (positieve waardering)		-	-
Cross currency swaps (negatieve waardering)		-	-10
Valutatermijncontracten (positieve waardering)		2.590	325
Valutatermijncontracten (negatieve waardering)		-5.242	-4.290
		151.541	134.001
<b>Vorderingen</b>	<b>2</b>	9.200	7.116
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	14.331	10.089
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>4</b>	214	1.265
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		23.317	15.940
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>174.858</b>	<b>149.941</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>5</b>		
Gestort kapitaal		148.790	123.262
Herwaarderingsreserve		2.282	3.144
Overige reserve		23.175	15.816
Onverdeeld resultaat		611	7.719
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>174.858</b>	<b>149.941</b>

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

#### 3.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REFERENTIE <sup>1</sup>	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente inkomsten en afsluitprovisies	6	12.517	10.438
<b>(Niet-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
Gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties en leningen	7	-870	-35
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van leningen	8	-4.387	784
Valuta waardeveranderingen van leningen (gerealiseerd en niet-gerealiseerd)	9	4.782	5.964
Waardeveranderingen valutatermijncontracten	10	-8.471	-8.171
Waardeveranderingen cross currency swaps	11	-103	16
Valutare resultaten op bankrekeningen	12	-677	603
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>2.791</b>	<b>9.599</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>13</b>		
Beheervergoeding		1.997	1.727
Custodian vergoeding		29	25
Bewaarvergoeding		25	16
Overige bedrijfslasten		129	112
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>2.180</b>	<b>1.880</b>
<b>Resultaat</b>		<b>611</b>	<b>7.719</b>

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

### 3.1.3 KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	611	7.719
Koersverschillen op geldmiddelen	677	-603
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>1.288</b>	<b>7.116</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	870	35
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.387	-784
Valuta waardeveranderingen van beleggingen	-4.782	-5.964
Waardeveranderingen van cross currency swaps	103	-16
Waardeveranderingen van valutatermijncontracten	8.471	8.171
Aankopen van obligaties	-3.017	-6.016
Aankopen van leningen	-84.209	-62.001
Verkopen/aflossingen van beleggingen	70.421	52.232
Expiratie van derivaten	-9.784	-2.443
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.084	-5.348
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.051	-244
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-19.387</b>	<b>-15.262</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)uitgifte participaties	32.183	9.262
Betaald bij inname participaties	-7.877	-
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>24.306</b>	<b>9.262</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>4.919</b>	<b>-6.000</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-677	603
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>4.242</b>	<b>-5.397</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	10.089	15.486
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>14.331</b>	<b>10.089</b>

### 3.1.4 TOELICHTING OP DE BALANS

#### 1 Beleggingen

##### Leningen

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	137.976	115.478
Aankopen	84.209	62.001
Verkopen en aflossingen	-67.534	-46.232
Gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	3.195	1.151
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	-3.653	5.578
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>154.193</b>	<b>137.976</b>

Per 31 december 2022 had het Fonds nieuwe investeringen goedgekeurd en toegezegd aan de Investment Manager, maar nog niet uitbetaald in 2022, voor een totaalbedrag van € 9,6 miljoen.

##### Obligaties

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	-	-
Aankopen	3.017	6.016
Verkopen en expiraties	-3.000	-6.000
Gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	-17	-16
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

##### Cross currency swaps

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	-10	-26
Verkopen en expiraties	113	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	-103	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	16
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-10</b>

Cross currency swaps zijn afgesloten om het valuta- en renterisico af te dekken. Eind 2022 zijn cross currency swaps om het valutarisico af te dekken in:

- Kazachstaanse tenge voor een bedrag van 0 Kazachstaanse tenge, wat overeenkomt met € 0 (2021: Kazachstaanse tenge 2.093,4 miljoen, wat overeenkomt met € 4,2 miljoen).

Eind 2022 bedraagt de reële waarde van de cross currency swaps € 0 (2021: € -10 duizend). De reële waarde van de cross currency swaps bestaat uit cross currency swaps met een positieve reële waarde van € 0 duizend (2021: € 0 duizend) en cross currency swaps met een negatieve reële waarde van € 0 duizend (2021: € 10 duizend).

##### Valutatermijncontracten

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	-3.965	1.763
Aankopen	111	74
Verkopen en expiraties	9.673	2.369
Gerealiseerde waardeveranderingen	-8.053	-4.146
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-418	-4.025
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-2.652</b>	<b>-3.965</b>

Om het valutarisico af te dekken zijn valutatermijncontracten afgesloten. Eind 20212 zijn valutatermijncontracten om het valutarisico af te dekken in:

## Valutatermijncontracten per valuta

In miljoenen	BUITENLANDSE VALUTA 31-12-2022	IN € 31-12-2022	BUITENLANDSE VALUTA 31-12-2021	IN € 31-12-2021
US dollar	74,5	69,8	70,2	61,7
Indiase roepie	1.892,0	21,4	1.387,0	16,4
Peruaanse nuevo sol	27,0	6,6	20,9	4,6
Indonesische rupiah	74.054,2	4,5	57.570,1	3,6
Mexicaanse peso	33,4	1,6	66,8	2,9
Georgische lari	9,7	3,4	9,7	2,8
Albanese lek	-	-	123,8	1,0
Keniaanse shilling	107,3	0,8	214,5	1,7
Oezbeekse sum	59.159,2	4,9	36.698,5	3,0
Tanzaniaanse shilling	6.960,0	2,8	-	-
Chinese yuan	38,8	5,2	38,8	5,3
<b>Totaal</b>	<b>142.356,1</b>	<b>121,0</b>	<b>96.200,3</b>	<b>103,0</b>

Ultimo 2022 bedraagt de reële waarde van de valutatermijncontracten € -2.652 duizend (2021: € -3.965 duizend). De reële waarde van de valutatermijncontracten bestaat uit valutatermijncontracten met een positieve reële waarde van € 2.590 duizend (2021: € 325 duizend) en valutatermijncontracten met een negatieve reële waarde van € 5.242 duizend (2021: € 4.290 duizend).

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

In overeenstemming met RJ 290.916 wordt hierna een uitgebreide toelichting verstrekt met betrekking tot financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde.

Aangezien voor de verstrekte leningen geen beurskoersen beschikbaar zijn, wordt de reële waarde (2022: € 154.193 duizend; 2021: € 137.976 duizend) berekend met behulp van de discounted cashflow methode. Er worden echter niet-waarneembare marktinputs gebruikt, zoals de interne rating van de financiële instellingen en de additionele risico-opslag.

Aangezien de cross currency swaps en de valutatermijncontracten 'over-the-counter' worden verhandeld, zijn er ook geen genoteerde marktprijzen beschikbaar. De reële waarde van de cross-currency swaps en de valutatermijncontracten transacties op de onderstaande valuta's wordt bepaald met behulp van modellen en waarneembare marktgegevens:

### Reële waarde - modellen en waarneembare marktgegevens

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
<b>Cross Currency Swaps</b>		
Kazakhstaanse tenge	-	-10
<b>Valutatermijncontracten</b>		
US dollar	2.067	-1.041
Indiase roepie	-1.457	-1.470
Indonesische rupiah	-238	-319
Peruaanse nuevo sol	-520	144
Mexicaanse peso	-306	-166
Georgische lari	-1.206	-503
Albanese lek	-	-77
Keniaanse shilling	-66	-79
Oezbeekse sum	-450	-80
Tanzaniaanse shilling	-12	-
Chinese yuan	-464	-374
<b>Totaal</b>	<b>-2.652</b>	<b>-3.975</b>



## Looptijd van de leningen

In € 1.000	31-12-2022 <sup>1</sup>		31-12-2021 <sup>1</sup>	
	INTEREST REVIEW DATUM	EINDE LOOPTIJD DATUM	INTEREST REVIEW DATUM	EINDE LOOPTIJD DATUM
2022	-	-	46.163	46.163
2023	44.347	44.347	59.658	59.658
2024	44.626	44.626	28.195	28.195
2025	58.084	58.084	-	-
2027	4.260	4.260	3.961	3.961
2029	2.876	2.876	-	-
<b>Totaal</b>	<b>154.193</b>	<b>154.193</b>	<b>137.976</b>	<b>137.976</b>

<sup>1</sup> Aan het einde van 2022 en 2021 is de interest review datum gelijk aan de einde looptijd datum.

De looptijd van de leningen varieert van 1-7 jaar. Alle leningen worden geacht te zijn aangehouden tot einde looptijd.

## Leningen; categorieën

	31-12-2022		31-12-2021	
	%	MARKTWAARDE IN € 1.000	%	MARKTWAARDE IN € 1.000
Senior leningen	97,2	149.934	90,0	124.111
Achtergestelde leningen	2,8	4.259	10,0	13.865
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>154.193</b>	<b>100,0</b>	<b>137.976</b>

## Leningen; geografische verdeling

	31-12-2022		31-12-2021	
	%	MARKTWAARDE IN € 1.000	%	MARKTWAARDE IN € 1.000
Zuid- en Zuidoost-Azië	27,3	42.168	30,0	41.397
Caucasus en Centraal-Azië	21,8	33.550	11,2	15.495
Oost-Europa	20,8	32.121	20,6	28.453
Zuid-Amerika	17,5	27.011	22,4	30.869
Centraal-Amerika en Carribisch gebied	9,4	14.493	13,1	18.072
Midden-Oosten en Afrika	3,1	4.850	2,7	3.690
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>154.193</b>	<b>100,0</b>	<b>137.976</b>

## Beschikbaarheid

De beleggingen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

## 2 Vorderingen

### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Cash collateral betaald	6.574	3.946
Nog te ontvangen rente op leningen	326	340
FX forwards te ontvangen	-	807
Opgelopen rente op uitgegeven leningen	2.300	2.023
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>9.200</b>	<b>7.116</b>
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>9.200</b>	<b>7.116</b>

Aan het einde van de verslagperiode is cash collateral verstrekt voor een bedrag van € 6.574 duizend (2021: € 3.946 duizend). De bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.



### 3 Liquide middelen

#### Liquide middelen

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
Lopende rekening (US dollar)	283	1.158
Lopende rekening (euro)	14.048	8.931
<b>Totaal</b>	<b>14.331</b>	<b>10.089</b>

De liquide middelen bestaan uit een bedrag van € 6.574 duizend (2021: € 3.946 duizend) aan te ontvangen cash collateral. De te ontvangen cash collateral is opgenomen onder de vorderingen. De overige liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

### 4 Kortlopende schulden

#### Kortlopende schulden

In € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen beheervergoeding	186	159
Te betalen Custodian vergoeding	3	2
Rente op cross currency swaps	-	92
Te betalen accountantskosten	22	23
Overige nog te betalen posten	3	989
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	214	1.265
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>214</b>	<b>1.265</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## 5 Fondsvermogen

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand aan het begin van de periode	123.262	114.000
(Her)uitgegeven participaties	32.183	9.262
Ingekochte participaties	-6.655	-
Stand ultimo periode	<b>148.790</b>	<b>123.262</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>		
Stand aan het begin van de periode	3.144	340
Toename/afname gerelateerd aan leningen	-859	2.863
Toename/afname gerelateerd aan FX forwards	-3	-59
Stand ultimo periode	<b>2.282</b>	<b>3.144</b>
<b>Overige reserve</b>		
Stand aan het begin van de periode	15.816	14.279
Dotatie herwaarderingsreserve	862	-2.804
Ingekochte participaties	-1.222	-
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	7.719	4.341
Stand ultimo periode	<b>23.175</b>	<b>15.816</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand aan het begin van de periode	7.719	4.341
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-7.719	-4.341
Resultaat over de verslagperiode	611	7.719
Stand ultimo periode	<b>611</b>	<b>7.719</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>174.858</b>	<b>149.941</b>

### Meerjarenoverzicht

	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (vóór winstbestemming) (in €1.000)	174.858	149.941	132.960	125.619	116.196
Aantal uitstaande participaties	131.581,76	113.316,06	106.284,37	103.832,23	99.677,49
Intrinsieke waarde per participatie (vóór winstbestemming) (in €1)	1.328,89	1.323,21	1.250,98	1.209,83	1.165,72

Ultimo 2022 bedroeg het totaal aantal aan uitgegeven participaties 131.581,76 (2021: 113.316,06). In 2022 is het gestort kapitaal met € 25,5 miljoen toegenomen tot € 148,8 miljoen. Aan het einde van het boekjaar was 100% van de totale toegezegde gelden opgenomen (2021: 100%). Alle Participanten staan geregistreerd bij de Beheerder.

### 3.1.5 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

#### 6 Rente inkomsten en afsluitprovisies

##### Rente inkomsten en afsluitprovisies

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Rente inkomsten obligaties	13	-
Rente inkomsten leningen	12.044	10.365
Rente inkomsten cross currency swaps	-254	-514
Afsluitprovisies	714	587
<b>Totaal</b>	<b>12.517</b>	<b>10.438</b>

Afsluitprovisies zijn kosten die de Beheerder in rekening brengt bij de leningnemer voor het afsluiten van de lening.

#### 7 Gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties en leningen

##### Toelichting gerealiseerde winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

##### Gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties en leningen

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde winsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde verliezen	-17	-16
Subtotaal	-17	-16
<b>Leningen</b>		
Leningen - gerealiseerde winsten	289	187
Leningen - gerealiseerde verliezen	-1.142	-206
Subtotaal	-853	-19
<b>Totaal</b>	<b>-870</b>	<b>-35</b>

#### 8 Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van leningen

##### Toelichting niet-gerealiseerde winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

##### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van leningen

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Leningen</b>		
Leningen - niet-gerealiseerde winsten	135	1.909
Leningen - niet-gerealiseerde verliezen	-4.522	-1.125
Subtotaal	-4.387	784
<b>Totaal</b>	<b>-4.387</b>	<b>784</b>

#### 9 Valuta waardeveranderingen van leningen (gerealiseerd en niet-gerealiseerd)

##### Toelichting (niet-)gerealiseerde winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de (niet-)gerealiseerde valutawinsten en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.



## Valuta waardeveranderingen van leningen (gerealiseerd en niet-gerealiseerd)

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Leningen</b>		
Leningen - gerealiseerde valutawinsten	4.134	1.193
Leningen - gerealiseerde valutaverliezen	-86	-23
Leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	2.914	5.345
Leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.180	-551
Subtotaal	4.782	5.964
<b>Totaal</b>	<b>4.782</b>	<b>5.964</b>

### 10 Waardeveranderingen valutatermijncontracten

#### Toelichting (niet-)gerealiseerde winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de (niet-)gerealiseerde koerswinsten en koersverliezen en valutawinsten en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.

#### Waardeveranderingen valutatermijncontracten

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Valutatermijncontracten - gerealiseerde koerswinsten	49	16
Valutatermijncontracten - gerealiseerde koersverliezen	-1.476	-525
Valutatermijncontracten - gerealiseerde valutawinsten	3.534	287
Valutatermijncontracten - gerealiseerde valutaverliezen	-10.160	-3.924
Subtotaal	-8.053	-4.146
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde koerswinsten	5.065	-4.025
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.932	-
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde valutawinsten	194	-
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.745	-
Subtotaal	-418	-4.025
<b>Totaal</b>	<b>-8.471</b>	<b>-8.171</b>

De 'Waardeveranderingen valutatermijncontracten' omvatten de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten op valutatermijncontracten. Het Fonds maakt gebruik van valutatermijncontracten om het effect van veranderingen in de wisselkoers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en in mindere mate de wisselkoers van de overige vreemde valuta ten opzichte van de euro te beperken. Omdat veel lokale valuta's van opkomende markten worden 'genoteerd' ten opzichte van de Amerikaanse dollar, gebruikt het Fonds US dollar-euro valutatermijncontracten om de volatiliteit van het rendement van het Fonds, veroorzaakt door het effect van veranderingen in de US dollar-euro wisselkoers via de relevante wisselkoersen, te beperken.

### 11 Waardeveranderingen cross currency swaps

#### Toelichting (niet-)gerealiseerde winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a wordt hierna informatie verschaft met betrekking tot de (niet-)gerealiseerde koerswinsten en koersverliezen en valutawinsten en valutaverliezen uit beleggingen per soort belegging.

## Waardeveranderingen cross currency swaps

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Cross currency swaps - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Cross currency swaps - gerealiseerde koersverliezen	-103	-
Cross currency swaps - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Cross currency swaps - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal	-103	-
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	16
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal	-	16
<b>Totaal</b>	<b>-103</b>	<b>16</b>

De waardeveranderingen van cross currency swaps omvatten de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten op cross currency swaps. Het Fonds maakte gebruik van cross currency swaps om het effect van waardeveranderingen in de Kazachstaanse tenge te beperken.

## 12 Valutare resultaten op bankrekeningen

### Valutare resultaten op bankrekeningen

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Koersverschillen op geldmiddelen	-677	603
<b>Totaal</b>	<b>-677</b>	<b>603</b>

De valutare resultaten op bankrekeningen omvatten de gerealiseerde koersresultaten op bankrekeningen in vreemde valuta.

## 13 Bedrijfslasten

### Beheervergoeding

De beheervergoeding bedraagt € 1.997 duizend (2021: € 1.727 duizend). Conform de Voorwaarden heeft de Beheerder recht op een jaarlijkse beheervergoeding, die als volgt wordt berekend:

- honderdvijfentwintig (125) basispunten of 1,25% over de intrinsieke waarde van het Fonds tot € 200 miljoen;
- honderdvijftien (115) basispunten of 1,15% over de intrinsieke waarde van het Fonds, hoger dan € 200 miljoen en tot € 500 miljoen;
- honderdvijf (105) basispunten of 1,05% over de intrinsieke waarde van het Fonds boven € 500 miljoen.

De beheervergoeding wordt maandelijks berekend op basis van de intrinsieke waarde van het Fonds op de laatste werkdag van de voorafgaande kalendermaand en door het Fonds aan de Beheerder betaald, maandelijks achteraf op de eerste werkdag van elke kalendermaand.

Voor zover de kapitaalverplichtingen van individuele participanten meer dan € 25 miljoen bedragen, hebben deze participanten recht op een korting op hun pro rata deel van de Beheervergoeding. De korting die van toepassing is op elke individuele participant wordt berekend als een gewogen gemiddeld percentage dat afhankelijk is van de totale omvang van zijn kapitaalverplichting. Voor elke individuele participant bedraagt zijn korting 0 basispunten over zijn kapitaalverplichting tot € 25 miljoen, 15 basispunten over zijn kapitaalverplichting boven € 25 miljoen en tot € 50 miljoen, 30 basispunten over zijn kapitaalverplichting boven € 50 miljoen en tot € 75 miljoen en 45 basispunten boven zijn kapitaalverplichting van meer dan € 75 miljoen.

### Custodian vergoeding

De vergoeding voor de custodian (2022: € 29 duizend en 2021: € 25 duizend) wordt door het Fonds betaald aan de Juridisch Eigenaar.

### Depositary fees

De Bewaarvergoeding (2022: € 25 duizend en 2021: € 16 duizend) wordt door het Fonds betaald aan BNP Paribas S.A., Netherlands branch. BNP Paribas S.A., Netherlands branch is de bewaarder van het Fonds.

### Overige bedrijfslasten

De onderstaande tabel geeft informatie over de overige bedrijfslasten die door het Fonds zijn gemaakt.

#### Overige bedrijfslasten

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Accountantskosten	24	24
Interest op liquide middelen	72	58
Overige algemene kosten	33	30
<b>Totaal</b>	<b>129</b>	<b>112</b>

De overige algemene kosten bestaan uit belasting gerelateerde diensten, overdrachtsprovisies, advies- en bankkosten.

### Accountantskosten

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP ten laste van het Fonds gebracht. Het honorarium is inclusief BTW en kantoorkosten van Ernst & Young Accountants LLP.

#### Accountantskosten

In € 1.000 (inclusief BTW)	ERNST & YOUNG ACCOUNTANTS LLP	ERNST & YOUNG ACCOUNTANTS LLP	TOTAAL	
	2022	2021	2022	2021
Statutaire controle van de jaarcijfers	24	24	24	24
<b>Totaal</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>24</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 fondsvermogen, 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.

#### Lopende kosten factor

In € 1.000	01-01-2022 - 31-12-2022	01-01-2021 - 31-12-2021
Totale kosten exclusief interest op liquide middelen	2.108	1.822
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	159.034	137.754
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	1,33%	1,32%



---

## 4 Overige gegevens



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

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

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2022

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2022 van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund per 31 december 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2022;
- de winst-en-verliesrekening over 2022;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

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

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

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

#### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

**Onze verantwoordelijkheid**

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

**Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's**

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de beleggingsentiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, en de wijze waarop de raad van toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.10 Risicomanagement van het jaarverslag, waarin de beheerder de risicoanalyse van de beleggingsentiteit heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in grondslagen van de jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording. Deze risico's vereisten echter geen significante aandacht in onze controle.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de beheerder, waaronder de directie, juridische zaken en compliance afdeling en de raad van toezicht van de beleggingsentiteit.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

#### Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de beheerder, het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de interne accountant en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder inlichtingen ingewonnen bij de afdeling juridische zaken van de beheerder en kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

#### Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel “Algemeen” van 2.4 Toelichting op de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de beheerder een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de beheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de beheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit de continuïteit niet langer kan handhaven.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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



Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### **Verantwoordelijkheden van de beheerder en de raad van toezicht voor de jaarrekening**

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

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

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

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben, waar relevant, professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie “Informatie ter ondersteuning van ons oordeel” hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op de ingeschatte risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

#### Communicatie

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

Den Haag, 4 mei 2023

Ernst & Young Accountants LLP

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

## Duurzame beleggingsdoelstelling

Dit document verschaft u duurzaamheidsinformatie aangaande dit fonds. Het is geen marketingmateriaal. De verstrekte informatie is bij wet voorgeschreven en is bedoeld om u meer inzicht te geven in de aard van de duurzame beleggingen in dit fonds. Wij raden u aan deze informatie te lezen opdat u met kennis van zaken kunt beslissen of u al dan niet in dit fonds wenst te beleggen. Deze periodieke informatie over duurzaamheid geeft de situatie weer per 31 december 2022.

## ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund

LEI-code: 5493007SWL585IB8OR52

Dit fonds wordt beheerd door ACTIAM N.V., een onderdeel van Cardano Risk Management B.V.

### 1. Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

✓ Ja	□ Nee
<p>✓ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: 0%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li>✓ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> </ul>	<p>□ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken. Hoewel het geen duurzame beleggingsdoelstelling had, had het een aandeel duurzame beleggingen van ..%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>□ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li>□ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.</li> <li>□ met een sociale doelstelling.</li> </ul>
<p>✓ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: 100%</p>	<p>□ Dit product promootte ecologische/sociale kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.</p>

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

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

### 2. In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?



De belangrijkste belegging van het Fonds wordt gevormd door het belang dat wordt aangehouden in het ACTIAM Financial Inclusion Fund, waarbij, dit belang minimaal 80% van het Fonds zal bedragen. De doelweging van het belang in het ACTIAM Financial Inclusion Fund bedraagt 90%. Naast het nastreven van een marktconform financieel rendement heeft het Fonds duurzame beleggingen tot doel in de zin van artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR').

Het Fonds beoogt nadrukkelijk meetbare, niet-financiële waarde toe te voegen in de vorm van positieve maatschappelijke impact. Dit vindt plaats door bevordering van (digitale) toegang tot verantwoorde en betaalbare financiële producten en diensten voor lage inkomen huishoudens, micro-ondernemers en het MKB in opkomende landen en ontwikkelingslanden. Hiermee tracht het Fonds bij te dragen aan de groei en ontwikkeling van kleine ondernemingen en het MKB, de toegang tot sociale basisvoorzieningen en aan het financieel welzijn van lage inkomen huishoudens. Het Fonds beoogt daarmee te voldoen aan artikel 9 van de SFDR.

Financial Inclusion is een belangrijke voorwaarde en accelerator om een breed scala aan ontwikkelingsresultaten te bereiken. Zo draagt het Fonds actief bij aan het realiseren van de door de Verenigde Naties (VN) vastgestelde 'Sustainable Development Goals' (SDG's), in het bijzonder:

- 1. uitbannen van armoede;
- 5. verbeteren van gendergelijkheid;
- 8. bijdragen aan waardige werkgelegenheid en economische groei; en
- 10. verminderen van ongelijkheid.

Op meer indirecte wijze draagt het Fonds bij aan de volgende SDGs:

- 2. Geen honger;
- 3. Goede gezondheid en welzijn;
- 4. Kwaliteitsonderwijs;
- 6. Schoon water en sanitair;
- 7. Betaalbare en Duurzame Energie; en
- 9. bijdragen aan verbeterde industrie, innovatie en infrastructuur.

Het Fonds heeft in overeenstemming met haar duurzame beleggingsdoelstelling duurzaamheidsdoelen geformuleerd. Deze doelen zijn in lijn met het IRIS+ raamwerk van het Global Impact Investing Network ('GIIN'), dat een algemeen aanvaarde sectornorm is voor uitkomstindicatoren:

- Verbetering van de toegang tot en het gebruik van betaalbare en verantwoorde financiële diensten van micro-ondernemers en andere historisch achtergestelde bevolkingsgroepen;
- Ondersteuning van fatsoenlijke banen en bevordering van economische ontwikkeling door middel van financiering van het MKB;
- Verbetering van de toegang tot sociale basisvoorzieningen door betaalbare financiering van huishoudens;
- Vergroting van de economische zelfredzaamheid en gendergelijkheid van vrouwen door financiële integratie van vrouwen.

In de afgelopen rapportageperiode heeft het Fonds alleen belegd in financiële instituten die zich expliciet richten op het aanbieden van betaalbare en verantwoorde financiële diensten en producten aan micro-ondernemers, kleinschalige en middelgrote bedrijven en huishoudens met een laag inkomen ('Financiële Inclusie Instituten' of 'FII's'). Aan het einde van de referentie periode (ultimo 2022) bestond de portefeuille van het Fonds uit 47 FII's. Elke belegging van het Fonds was in een FII die een positieve bijgedragen levert aan ten minste één van de duurzame doelstellingen van het fonds, zonder daarbij afbreuk te doen aan andere duurzaamheidsdoelstellingen. In Table 1 weergegeven in section 2.1 wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren. Deze indicatoren gebruikt het Fonds om de prestaties op het gebied van de duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds te monitoren.

## 2.1. Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

Het fonds heeft een aantal duurzaamheidsindicatoren gedefinieerd om de prestaties op de duurzame doelstellingen te controleren en te meten. Elk jaar worden de resultaten gecontroleerd, geanalyseerd en gepubliceerd in het AFIF Annual Responsibility & Impact Report (deze wordt vóór 30 juni gepubliceerd op onze website). Tabel 1 geeft een overzicht van de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren, gebaseerd op de beleggingen in het ACTIAM Financial Inclusion Fund.

**Tabel 1. Belangrijke duurzaamheidsindicatoren per duurzaamheidsdoelstelling**

DOELSTELLING EN ONDERLIGGENDE INDICATOREN	2022 RESULTAAT
<b>Doel 1. Toegang tot financiering voor minderbedeelde klantengroepen verbeteren</b>	
totaal aantal eindklanten bereikt door alle FII's in portefeuille	14.1 mln
totaal aantal bereikte eindklanten per fonds (gewogen naar onze fondsbeleggingen)	213.267,00
% bereikte huishoudens met een laag inkomen	42%
% bereikte eindklanten die onder de nationale armoedegrens leven	23%
% bereikte eindklanten in plattelandsgebieden	53%
<b>Doel 2. Verhoging van de werkgelegenheid door financiering van het MKB</b>	
% beleggingen in MKB-kredietverstrekkers	16%
aantal verstrekte MKB-leningen	206.378
aantal banen behouden (indirect via MKB-portefeuille)	10.900
<b>Doel 3. Toegang tot basisdiensten verbeteren</b>	
aantal basisdienstleningen verstrekt aan huishoudens met een laag inkomen	287.461
<b>Doel 4. Gendergelijkheid vergroten</b>	
% vrouwelijke eindklanten bereikt door alle FII's in portefeuille	67%
% FII die producten en diensten op basis van behoeften van vrouwelijke klanten aanbiedt	38%
aantal door vrouwen geleide MKB-bedrijven ondersteund	1.937.363

\* Laag inkomen wordt gedefinieerd als 'inkomen boven de nationale armoedegrens tot 2/3 van het nationale mediane inkomen'.

\*\* De nationale armoedegrens wordt gedefinieerd als 'een huishoudinkomen van \$3.20 per dag op basis van koopkrachtpariteit'.

Eindklanten worden gedefinieerd als mensen die worden bereikt via verantwoorde financiële diensten in opkomende markteconomieën.

Naast het monitoren van de positieve bijdrage aan de duurzame doelstelling streeft het fonds er ook naar geen significante schade toe te brengen aan andere duurzame doelstellingen. Om onze negatieve impact te beoordelen en te monitoren gebruiken wij de in tabel 2 vermelde PAI-indicatoren (Principle Adverse Impact), oftewel indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren', gebaseerd op de beleggingen in het ACTIAM Financial Inclusion Fund.

Tabel 2. Overzicht scores PAI-indicatoren

PRINCIPAL ADVERSE IMPACT INDICATOR	SCORE	TOELICHTING
<b>Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (ton CO2e)</b>		
1. BKG Emissies, totaal	42.400	Gebaseerd op het Joint Impact Model (JIM). JIM is een openbaar model waarmee indirecte banen, toegevoegde waarde en broeikasgas (BKG) emissies in verband met investeringen van financiële instellingen met activiteiten in ontwikkelingslanden, zoals die van het Fonds, kunnen worden gekwantificeerd. De belangrijkste methodologie onderliggend aan de model is input-output modellering. Met behulp van inputgegevens zoals opbrengsten en energieproductie van investeringsportefeuilles, stelt JIM gebruikers in staat een schatting te maken van de financiële stromen door de economie en de daaruit voortvloeiende economische (toegevoegde waarde), sociale (werkgelegenheid) en milieu-effecten (uitstoot van broeikasgassen). Wij hebben de uitkomsten gecontroleerd en de gegevens gebruikt om de koolstofintensiteit voor de portefeuille te berekenen.
- Scope 1	17.500	Gebaseerd op Joint Impact Model
- Scope 2	18.400	Gebaseerd op Joint Impact Model
- Scope 3	6.500	Gebaseerd op Joint Impact Model
2. Koolstofvoetafdruk (ton CO2e/m€)	0,000271	Totaal toegerekende BKG emissies gedeeld door het totaal belegde bedrag. Deze PAI is berekend met het Joint Impact Model.
3. BKG-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd (ton CO2e/m€)	0,003760	Totaal toegerekende BKG emissies gedeeld door de totale omzet van ondernemingen waarin belegd wordt. Deze PAI is berekend op basis van data afkomstig van het Joint Impact Model.
4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)	0%	Het fonds belegt niet rechtstreeks in leningen aan ondernemingen die actief zijn in de sector van de fossiele brandstoffen. De FI's halen uit hun directe activiteiten geen inkomsten uit de exploratie, winning, productie, verwerking, opslag, raffinage of distributie in de sector van de fossiele brandstoffen.
5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie (%)	0%	Verbruik: Het Fonds beheert het energieverbruik van zijn kredietnemers niet. Het Fonds is voornemens het Joint Impact Model te gebruiken om het energieverbruik in de toekomst te schatten en begint het model te gebruiken zodra het gereed is. Productie: Het fonds heeft geen directe blootstelling aan bedrijven die hernieuwbare energie opwekken.
6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (GWh/m€)	0	Gezien hun directe activiteiten in de financiële sector behoren FI's niet tot een sector met een hoge klimaatimpact.
<b>Biodiversiteit</b>		
7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden (%)	0%	De directe impact van FI's op biodiversiteitsgevoelige gebieden is verwaarloosbaar gezien de financiële dienstverlening van hun directe activiteiten. Er worden inspanningen geleverd om de effecten van de onderliggende portefeuille van de FI op activiteiten in of nabij biodiversiteitsgevoelige gebieden te berekenen of te ramen. Er vindt onderzoek plaats naar de beste instrumenten om nationale biodiversiteitsgevoelige gebieden in

PRINCIPAL ADVERSE IMPACT INDICATOR	SCORE	TOELICHTING
		kaart te brengen en te koppelen aan de locatie(s) van de portefeuilleactiviteiten.
<b>Water</b>		
8. Lozingen in water (ton/m€)	0	De FII's produceren een verwaarloosbare hoeveelheid lozingen in water gezien de financiële dienstverlening van hun directe activiteiten.
<b>Afval</b>		
9. Gevaarlijk afval en radioactief afval (ton/m€)	0	De FII's produceren een verwaarloosbare hoeveelheid gevaarlijk afval gezien de financiële dienstverlening van hun directe activiteiten.
<b>Sociale and werknemersaangelegenheden</b>		
10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)	0%	Het Fonds sluit ondernemingen uit die de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen schenden. Leners zijn contractueel verplicht schendingen te melden. Daarnaast worden schendingen gemeld door NGO's.
11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (%)	0%	Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of zonder regelingen voor de afhandeling van klachten waarmee schendingen van die VN-beginselen of OESO-richtlijnen kunnen worden aangepakt
12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)	10%	Gemiddelde niet-aangepaste loonkloof tussen mannen en vrouwen bij bedrijven waarin wordt geïnvesteerd. Dit is berekend op basis van zelfgerapporteerde gegevens, waarbij wij gegevens hebben verzameld over het gemiddelde jaarsalaris van voltijdse werknemers per geslacht. De niet-aangepaste genderkloof is berekend als het gemiddelde verschil tussen het gemiddelde bruto uurloon van mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het gemiddelde bruto uurloon van mannelijke werknemers.
13. Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouw)	22%	Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur
14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)	0%	Beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie of verkoop van controversiële wapens zijn uitgesloten van belegging.
15 -18	Nvt	Niet van toepassing. Deze PAI's gelden voor overheden en supranationale instellingen.
<b>Vrijwillige PAIs</b>		
Klantbescherming	100%	Het Fonds beoordeelt de prestaties van het bedrijf aan de hand van de acht normen voor klantbescherming. Naast onze eigen beoordeling onderzoekt het Fonds ook of bedrijven externe CPS-certificaten van gekwalificeerde ratingbureaus hebben ontvangen. Bovendien controleert het Fonds of de lokale wet- en regelgeving op het gebied van klantbescherming wordt nageleefd.
Emissies van stoffen die de ozonlaag afbreken	0%	Overeenkomstig de criteria van de uitsluitingslijst van het Fonds heeft het Fonds geen bedrijven of handelaren gefinancierd die betrokken zijn bij stoffen die de ozonlaag afbreken.

## 2.2. En in vergelijking met voorafgaande periodes?

Aangezien deze periode voor het eerst wordt gerapporteerd over de prestatie van de duurzaamheidsindicatoren, is geen vergelijking beschikbaar met voorafgaande periodes.

### 2.3. Hoe hebben de duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan het behalen van de duurzame beleggingsdoelstellingen?

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

Het Fonds belegt in financiële instituten die zich expliciet richten op het aanbieden van betaalbare en verantwoorde financiële diensten en producten aan micro-ondernemers, kleinschalige en middelgrote bedrijven en huishoudens met een laag inkomen ('Financiële Inclusie Instituten' of 'FII's'). Het Fonds streeft ernaar alleen te beleggen in FIIs die een positieve bijdrage leveren aan de duurzaamheidsdoelstelling, zonder daarbij afbreuk te doen aan andere duurzame doelstellingen. Daartoe heeft ACTIAM een streng beoordelingsproces ontwikkeld, hieronder kort uiteengezet.

Ten eerste, sluit het Fonds entiteiten uit die niet voldoen aan de Fundamentele Beleggingsbeginselen van ACTIAM om de blootstelling van de beleggingen van het Fonds aan controversiële bedrijfsactiviteiten te beperken. Deze Fundamentele Beleggingsbeginselen zijn gebaseerd op internationale normen, waaronder de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling ('OESO')-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de Verenigde Naties ('VN') inzake het bedrijfsleven en de mensenrechten, met inbegrip van de beginselen en rechten die zijn vastgelegd in de acht fundamentele verdragen van de Verklaring van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) betreffende de fundamentele beginselen en rechten op het werk, en de principes uit de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. Als blijkt dat financiële instellingen een negatieve impact hebben, doordat zij structureel een of meer van deze factoren schenden of een significant negatief effect hebben op een andere duurzaamheidsdoelstelling, dan zal het Fonds niet in deze entiteiten beleggen.

Ten tweede, is er een fondsspecifieke ESG & Impact Questionnaire & Scorekaart ontwikkeld die wordt gebruikt als onderdeel van onze Environmental, Social en Governance (ESG) due diligence. Dit instrument helpt om alle potentiële beleggingen te beoordelen en eventuele significante schade of belangrijke negatieve duurzaamheidseffecten te traceren. Elke belegging in het Fonds wordt zorgvuldig geselecteerd op basis van de duurzame doelstelling van het Fonds dat erop gericht is zowel een redelijk financieel rendement voor beleggers als het vergroten van financiële inclusie te realiseren en zo bij te dragen aan een positief effect op de gemeenschappen waarin het actief is. Dit instrument omvat een beoordeling van een uitgebreide reeks ESG-indicatoren, waaronder meest relevante Principle Adverse Impact indicators (PAI's), zoals vermeld in bijlage I van de technische toelichting van SFDR. Voorbeelden hiervan zijn onder meer, uitstoot van broeikasgassen, controverses over mensenrechten, blootstelling aan wapens, uitvoering van ILO-verdragen en diversiteit van de raad van bestuur. In aanvulling op deze verplichte PAI's zijn er fondsspecifieke indicatoren opgesteld om de mogelijke nadelige effecten van de beleggingen te kunnen beoordelen en te monitoren gedurende het gehele beleggingsproces. Deze indicatoren hebben onder meer betrekking op klantbescherming middels verantwoorde prijsstelling, transparantie, preventie van overmatige schuldenlast, eerlijke behandeling van klanten en inningspraktijken, bescherming van persoonsgegevens, en de klachtenprocedure. Alle relevante indicatoren voor negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren worden op het moment van de beleggingsbeslissing meegewogen in het eindoordeel.

Het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' staat centraal bij het managen van het Fonds en ACTIAM volgt de ontwikkelingen in opkomende markten en specifieke sectoren nauwgezet, om zodoende actief eventuele negatieve trends in de sector te signaleren en de beleggingsstrategie waar nodig in die context te heroverwegen. Daarnaast controleert het Fonds, minimaal jaarlijks, de ecologische en sociale prestaties van alle entiteiten in de portefeuille. Dit wordt ondersteund door de ESG & Impact Questionnaire & Scorekaart en het proces omvat een beoordeling van de antwoorden van elke beleggingsentiteit. Als onderdeel van de voortdurende monitoring van de beleggingen kan het Fonds een belegging opnieuw beoordelen op significante schade aan een duurzaamheidsdoel tijdens de beleggingsperiode.

Alle beleggingsvoorstellen die afgelopen periode zijn beoordeeld bevatten een apart hoofdstuk over de impact prestaties. In dit hoofdstuk werd de impact score gedeeld, inclusief een korte bespreking en analyse van de impact performance van de instelling. De ESG due diligence omvat de belangrijkste negatieve gevolgen van een potentiële belegging voor duurzaamheidsfactoren op het gebied van milieu, sociale zaken en werknemers, mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping. Alle beleggingsvoorstellen beschreven ook een kwalitatieve beoordeling van de negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren. De gegevens voor deze beoordeling werden verzameld met behulp van een ESG & Impact Questionnaire en Scorecard, naast bedrijfsbezoeken en interviews met belanghebbenden tijdens due diligence.

Een Sustainability & Impact Analyst van ACTIAM was lid van alle beleggingscomités en beoordeelde de beleggingsvoorstellen vanuit een impact- en duurzaamheidsperspectief. De resultaten van het ESG-onderzoek vormen een belangrijk onderdeel van het beleggingsvoorstel. De ESG-classificatie, de beoordeling van potentiële negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, de potentiële positieve bijdrage aan de duurzaamheidsdoelstelling en de mate van additionaliteit van de belegging worden geanalyseerd en beoordeeld door de Sustainability & Impact Analyst van ACTIAM. Door deze geïntegreerde aanpak neemt ACTIAM informatie over negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren op in haar beleggingsbeslissingen van het beleggingscomité.

Naast duurzaamheidsrisico's met betrekking tot individuele FIIs of sectoren, hield ACTIAM rekening met risico's die relevant zijn voor landen of regio's, zoals blootstelling aan natuurrampen (bijvoorbeeld de zware overstromingen in Pakistan) of sociale onrust (zoals

de massaprotesten in Myanmar). Het opnemen van duurzaamheidsgerelateerde risico's en informatie gaf een breder beeld van de FII waarin het fonds belegde.

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

Zoals in het antwoord op de voorgaande vraag is aangegeven, heeft beoordeling van ondernemingen en instellingen plaatsgevonden aan de hand van een groot aantal kwalitatieve en kwantitatieve indicatoren. De indicatoren voor 'ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren' zijn daar allen onderdeel van. Deze worden gepresenteerd in het antwoord op vraag 2.1.

### 2.3.2. Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de Verenigde Naties inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Ondernemingen en instellingen die niet voldoen aan de ACTIAM Fundamentele Beleggingsbeginselen werden uitgesloten van belegging. Hieronder vallen onder meer ondernemingen en instellingen die de principes schenden zoals vastgelegd in de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

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

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



In het antwoord op vraag 2.3. hebben wij beschreven hoe wij beoordelen of de duurzame beleggingen geen significante schade toebrengen aan een duurzame beleggingsdoelstelling met behulp van een grondig due diligence-proces op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur. De ['Verklaring belangrijkste ongunstige effecten'](#) van ACTIAM is te vinden op de website [www.actiam.nl](http://www.actiam.nl)

### 4. Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



Onderstaande lijst toont de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen aan het einde van de referentieperiode (31-12-2022) in vergelijking met het begin van de referentieperiode (01-01-2022), gebaseerd op de beleggingen in het ACTIAM Financial Inclusion Fund.

Tabel 3: Top 15 beleggingen van het Fonds

BELEGGING	SECTOR	LAND	ALLOCATIE	
			31-12-2022	1-1-2022
DAVR BANK	Financiële sector	Oezbekistan	3,95%	3,36%
Finexpar Paraguay	Financiële sector	Paraguay	3,68%	1,18%
Amret Co. Ltd.	Financiële sector	Cambodja	3,64%	3,64%
KMF KAZAKHSTAN	Financiële sector	Kazakhstan	3,51%	4,26%
FONDI BESA Sh. A	Financiële sector	Albanië	3,52%	2,89%
Sonata Finance Private Limited	Financiële sector	India	3,27%	1,66%
Khan Bank	Financiële sector	Mongolië	3,24%	new
XACBANK LLC	Financiële sector	Mongolië	3,23%	new
Grassland Finance Limited	Financiële sector	China	3,03%	3,63%
RoCredit	Financiële sector	Roemenië	2,95%	2,98%
O.C.N Microinvest S.R.L.	Financiële sector	Moldavië	2,81%	2,45%
NOA SH.A	Financiële sector	Albanië	2,80%	2,07%
BANCO SOLIDARIO	Financiële sector	Ecuador	2,64%	3,03%
KEP TRUST	Financiële sector	Kosovo	2,61%	2,37%
ASA India	Financiële sector	India	2,50%	3,75%

Zoals Tabel 3 laat zien, waren er slechts kleine veranderingen in de beleggingen van het Fonds, met nieuwe allocaties naar twee Mongoolse banken en verhogingen van bestaande allocaties naar Paraguay en India ten koste van andere beleggingen.



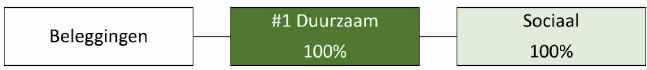
## 5. Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



Het aandeel Duurzaamheidsgerelateerde beleggingen voor dit Fonds over de referentieperiode bedroeg 100%. Dit aandeel wordt verder uitgesplitst in het antwoord op vraag 5.1.

### 5.1. Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.  
**#1 Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.  
**#2 Niet duurzaam** omvat beleggingen die niet als duurzame belegging gelden.



In lijn met het antwoord op vraag 9 is '#2 Niet duurzaam' weggelaten in bovenstaande grafische weergave van de activa-allocatie.  
100% van alle beleggingen hadden duurzaam beleggen als doel. De belangrijkste belegging van het Fonds wordt gevormd door het belang dat wordt aangehouden in het ACTIAM Financial Inclusion Fund, waarbij, dit belang minimaal 80% van het Fonds bedroeg en de doelweging van het belang in het ACTIAM Financial Inclusion Fund 90% bedroeg. Het fonds heeft geen expliciete ecologische doelstelling en geen van de beleggingen is afgestemd op de EU Taxonomie. Maximaal 20% van het Fondsvang is voor liquiditeitsdoeleinden in cash aangehouden.

### 5.2. In welke economische sectoren werd belegd?

Het Fonds richt zich op de financiële sector en belegt in Financiële Inclusie Instellingen dat zijn instellingen die producten en diensten aanbieden aan micro-ondernemers, midden en kleinbedrijven en huishoudens met een laag inkomen in opkomende en ontwikkelingsmarkten (bijvoorbeeld microfinancieringsinstellingen (MFI's), commerciële banken en niet-bancaire financiële instellingen).

## 6. In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?



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

- Ja
  - In fossiel gas
  - In kernenergie
- Nee

# Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ('klimaatmitigatie') en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

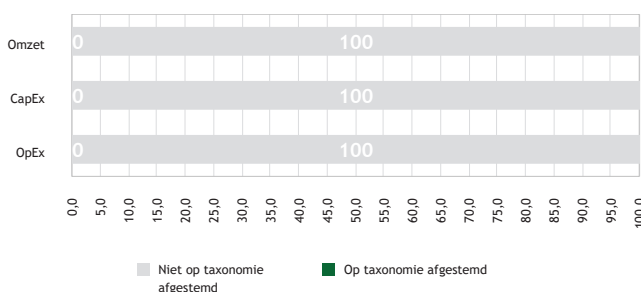
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft.
- de **kapitaaluitgaven** ('CapEx') die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijvoorbeeld voor een transitie naar een groene economie.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

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

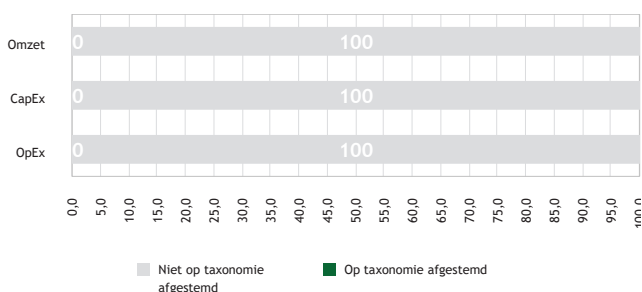
De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft de eerste grafiek de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.

**Figuur 2 en 3: afstemming op EU Taxonomie**

Afstemming op taxonomie van beleggingen **inclusief** staatsobligaties\*



Afstemming op taxonomie van beleggingen **exclusief** staatsobligaties\*



\* In deze grafieken omvatten 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan staatsschulden.

Er wordt voor dit Fonds geen minimum gehanteerd ten aanzien van de mate waarin duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling zijn afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien het Fonds geen expliciete ecologische doelstelling heeft en beleggingen met een sociale doelstelling (nog) niet in scope zijn van de EU-taxonomie, werden er geen beleggingen afgestemd op de taxonomie.

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

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

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

Niet van toepassing aangezien het Fonds geen ecologische doelstelling heeft.

**6.2. Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?**

Niet van toepassing.

**7. Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Dit betreft duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



Niet van toepassing.

## 8. Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?



100%

## 9. Welke beleggingen zijn opgenomen in "#2 Niet duurzaam"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?



Niet van toepassing aangezien alle belegginvesteringen (100%) van het Fonds gedaan zijn met een duurzame doelstelling.

## 10. Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de duurzame beleggingsdoelstelling te verwezenlijken?



In de afgelopen referentieperiode heeft het ACTIAM Financial Inclusion Fund als Onderliggende Beleggingsinstelling drie beleggingsvoorstellen afgewezen omdat ze onvoldoende impact danwel te hoge negatieve impact risico's hadden (in Roemenië, Cambodja, Tadzjikistan).

Lokale NGO's in Cambodja uitten hun bezorgdheid over de hoge schuldenlast per persoon in het land. Zij hebben onderzoek gedaan dat laat zien dat de aanwezigheid van vele MFI's de situatie heeft verergerd en dat financiële instellingen grote delen van de bevolking tot een structurele overmatige schuldenlast aanzet.

ACTIAM wil het probleem niet verergeren en heeft daarom extra strenge convenanten in de leningsovereenkomsten opgenomen. Bovendien is de Impact Director van de Investment Manager van het ACTIAM Financial Inclusion Fund (Developing World Markets) de situatie aan het onderzoeken en voert hierover gesprekken met lokale kredietbureaus, de nationale toezichtshouder en grote lokale microfinancieringsinstellingen. In de tussentijd heeft ACTIAM besloten haar beleggingen in de grotere entiteiten in Cambodja af te bouwen en zich alleen nog te richten op enkele kleine spelers die zich heel specifiek richten op het aanbieden van financiële diensten aan rurale gemeenschappen in de meer afgelegen gebieden van het land waar men nog niet of nauwelijks toegang tot micro-leningen heeft.

## 11. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de duurzame beleggingsdoelstelling verwezenlijkt.



Niet van toepassing. Het fonds volgt geen specifieke duurzaamheidsbenchmark, simpelweg omdat deze niet bestaat voor dit type beleggingen.

### 11.1. Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Niet van toepassing.

### 11.2. Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing. Er bestaat geen brede marktindex voor de financiële inclusie sector.

