



---

**ACTIAM Impact Financial  
Inclusion Fund  
Jaarverslag 2021**

## PERSONALIA

(Fonds voor gemene rekening)

### BEHEERDER

ACTIAM N.V.  
Per 1 januari 2022  
Weena 690  
3012 CN Rotterdam  
Website [actiam.com](http://actiam.com)

ACTIAM N.V.  
Tot 31 december 2021  
De Entree 95 / Alpha Tower  
1101 BH Amsterdam  
Website [actiam.com](http://actiam.com)

### DIRECTIE ACTIAM N.V.

Vanaf 1 januari 2022  
H.H.J.G. Naus - Chief Executive Officer (vanaf 1 januari 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

Tot en met 31 december 2021  
F.L. Kusse - Chief Executive Officer (tot 31 december 2021)  
D.G. Keiller - Chief Finance and Risk Officer (tot 31 december 2021)  
H.S.R. Veelaert - Chief Investment Officer

### RAAD VAN TOEZICHT

B. Blocq, voorzitter  
J.H.M. Janssen Daalen  
P.P.J.L.M.G. Lefèvre

### JURIDISCH EIGENAAR

Stichting Juridisch Eigenaar ACTIAM Beleggingsfondsen (Bestuurder: ACTIAM N.V.)  
Vanaf 1 januari 2022  
Weena 690  
3012 CN Rotterdam

Tot en met 31 december 2021  
De Entree 95 / Alpha Tower  
1101 BH Amsterdam

### BEWAARDER EN CUSTODIAN

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

### ACCOUNTANT

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

### ADMINISTRATEUR

BNP Paribas Securities Services  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

### DATUM VAN OPRICHTING

15 september 2021

De algemene informatie heeft betrekking op de situatie per datum van publicatie, 12 mei 2022.



# Inhoudsopgave

---

Definities	4
Voorwoord	5
Bericht van de Raad van Toezicht	7
<b>1 Verslag van de Beheerder</b>	<b>11</b>
1.1 Fondsprofiel en beleggingsfilosofie	12
1.2 Door ACTIAM beheerde beleggingsinstellingen	12
1.3 Juridische & fiscale aspecten	12
1.4 Verslaglegging en overige informatie	13
1.5 Kerncijfers	13
1.6 Kosten en transparantie	14
1.7 Beheerontwikkelingen in de verslagperiode	14
1.8 Marktonwikkelingen en vooruitzichten	16
1.9 ACTIAM en duurzaam beleggen	17
1.10 Risicomanagement	22
1.11 Risico's in de verslagperiode	34
1.12 Verklaring omtrent bedrijfsvoering	36
1.13 Portefeuillebeleid en rendement	36
1.14 Beloningsbeleid	37
<b>2 Jaarrekening 2021</b>	<b>43</b>
2.1 Balans, Winst- en verliesrekening en Kasstroomoverzicht	44
2.2 Toelichting op de jaarrekening	46
2.3 Overige toelichtingen	63
2.4 Beloning Raad van Toezicht	63
<b>3 Jaarrekening 2021 Onderliggende Beleggingsinstelling: ACTIAM Financial Inclusion Fund</b>	<b>65</b>
Introductie	66
3.1 ACTIAM Financial Inclusion Fund	67
<b>4 Overige gegevens</b>	<b>78</b>
4.1 Belangen directie en Raad van Toezicht	79
4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80

# Definities

---

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

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

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 eerste jaarverslag 2021 van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund. Het jaarverslag gaat in op de resultaten die in 2021 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 gender-gelijkheid.

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.

Nog steeds heeft bijna een derde van de volwassenen - 1,7 miljard mensen - geen bankrekening, volgens de laatste Findex-gegevens uit 2017 - *pre-COVID-19 cijfers*. Ongeveer de helft van de mensen zonder bankrekening zijn vrouwen uit arme huishoudens. Door de wereldwijde economische gevolgen van de coronacrisis kunnen 500 miljoen mensen extra in armoede terechtkomen. Dat is zo'n 8% van de wereldbevolking. Dit zou de wereldwijde strijd tegen armoede in één klap met 10 jaar terugwerpen, in sommige regio's zelf met 30 jaar, volgens een rapport van Oxfam Novib<sup>1</sup>. Wanneer inclusieve financiering op een verantwoorde manier wordt uitgevoerd, kan het (financiële) veerkracht bieden en kansen creëren om de negatieve gevolgen van de coronacrisis op lange termijn te beperken en bij te dragen aan het (financiële) welzijn van mensen. Het Fonds biedt niet-professionele beleggers de mogelijkheid om te investeren in de ontwikkeling en professionalisering van lokale micro-ondernemers, mkb'ers en huishoudens met een laag inkomen in opkomende en ontwikkelingslanden, met een aantoonbaar positieve maatschappelijke impact én een aantrekkelijk verwacht financieel rendement. Het Fonds is in september 2021 gelanceerd en heeft een positief absoluut rendement behaald.

Verder stond 2021 in het teken van de introductie van nieuwe Europese regelgeving rondom duurzaam beleggen, namelijk de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de EU Taxonomieverordening. De SFDR heeft als doel om de informatieverschaffing over duurzame beleggingen binnen de financiële sector te verbeteren. Daartoe moeten beheerders van beleggingsfondsen meer informatie over duurzaamheid publiceren van de beleggingsfondsen die zij beheren. Aan het begin van 2022 zijn in dit kader de fondsvoorwaarden andermaal aangepast, in overeenstemming met aanvullende vereisten vanuit SFDR en de EU Taxonomieverordening. Het Fonds beoogt te kwalificeren als een zogenoemd artikel 9 product, omdat het zich specifiek richt op het behalen van een duurzaamheidsdoel en duurzaamheid is een verbindend en verplicht onderdeel van het beleggingsproces van deze producten.

Het unieke aanbod van duurzame en impact beleggingsfondsen van ACTIAM heeft ook in 2021 geleid tot succes en markterkenning. ACTIAM was bijvoorbeeld de trotse winnaar van de Gouden Stier voor het ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld. Daarnaast heeft ACTIAM de 'ESG Engagement Initiative of the Year' award in ontvangst genomen voor haar op satellietbeelden gebaseerde engagementprogramma in de strijd tegen ontbossing. Verder was ACTIAM door de lezers van het tijdschrift Cash genomineerd voor 'Best Provider of Sustainable Investment Products' en door Alpha Research genomineerd voor 'Asset Allocation Award Equity

<sup>1</sup> OXFAM MEDIA BRIEFING 09 April 2020: DIGNITY NOT DESTITUTION



Regional'. Deze erkenning en blijk van waardering stimuleert ACTIAM in haar missie om relevante beleggingsoplossingen te leveren, door het maximaliseren van financiële en maatschappelijke resultaten op lange termijn, waaronder het bijdragen aan bescherming van het wereldwijde klimaat.

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 AIFIF in toekomst blijven steunen.

# Bericht van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (“RvT”) heeft als taak om toezicht te houden op de Beheerder en de juridisch eigenaar en staat hen met raad terzijde. De RvT richt zich bij de vervulling van haar taak naar het belang van de participanten in het Fonds.

## Samenstelling RvT

Het Fonds is opgericht op 15 september 2021 voor onbepaalde tijd. De samenstelling van de Raad van Toezicht van het nieuw opgerichte Fonds bestaat sindsdien uit de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en P.P.J.L.M.G. Lefèvre. Verder is het voornemen om de heer Etienne Comon per 23 juni 2022 tot lid van de Raad van Toezicht te benoemen, onder voorbehoud van goedkeuring door de participantenvergadering die op diezelfde datum zal plaatsvinden.

## Samenstelling directie en governance

ACTIAM N.V. (“ACTIAM”) is Beheerder als bedoeld in artikel 1:1 Wet 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 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.

Aan het begin van de verslagperiode bestond de directie van ACTIAM uit de heer F.L. Kusse, in de hoedanigheid van Chief Executive Officer (CEO) ad interim (a.i.) en de heer D.G. Keiller, in de hoedanigheid van Chief Financial and Risk Officer (CFRO) en mevrouw H.S.R. Veelaert in de hoedanigheid van Chief Investment Officer (CIO). De heer F.L. Kusse trad per 31 december 2021 terug als CEO a.i. Hij zal Cardano bijstaan als adviseur voor een soepele transitie in de periode na de overname van ACTIAM door Cardano. Hij werd opgevolgd door de heer H.H.J.G. Naus die per 1 januari 2022 is aangesteld als CEO van ACTIAM en deze functie vervult naast zijn rol als CEO van Cardano Risk Management B.V. De heer D.G. Keiller trad eveneens terug uit de directie van ACTIAM. Hij heeft 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. Daarnaast is de heer J. Sunderman per 3 januari 2022 toegetreden tot de directie van ACTIAM in de functie van Chief Operating Officer (COO).

Op het moment van publicatie van dit jaarverslag bestaat de vierhoofdige directie van ACTIAM derhalve uit de heren H.H.J.G. Naus (CEO), M.C. Strijbos (CFRO), J. Sunderman (COO) en mevrouw H.S.R. Veelaert (CIO). De directieleden beschikken over uitgebreide ervaring en expertise in de vermogens- en fondsbeheerindustrie op zowel uitvoerend als bestuurlijk niveau. Voorafgaand aan de benoeming van de directieleden heeft de AFM de statutaire directieleden en de samenstelling van de directie van ACTIAM goedgekeurd. Verder zal tijdens de participantenvergadering die op 23 juni 2022 zal plaatsvinden de participanten gevraagd worden decharge te verlenen aan de directieleden van 2021.

De personele ontwikkelingen binnen de directie van ACTIAM hadden 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 verkoop van ACTIAM aan Cardano. De RvT is in dit kader door de directie van ACTIAM telkens tijdig op de hoogte gesteld van relevante ontwikkelingen en periodiek geïnformeerd over de stand van zaken. Ook heeft rechtstreekse communicatie plaatsgevonden tussen de RvT en de directie Athora Netherlands.

## Vergaderingen

De RvT heeft tussen 15 september 2021, de oprichtingsdatum van het Fonds, en 31 december 2021 eenmaal regulier vergaderd met de directie van ACTIAM. De RvT was daarbij voltallig aanwezig. Daarnaast heeft de RvT in enkele actuele situaties 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 niet-financiële doelstellingen en de verslaglegging van het Fonds. Daarnaast werd aandacht besteed aan ontwikkelingen die zich afspeelden bij ACTIAM en voor zover relevant haar (voormalige) moederbedrijf Athora Netherlands. In dat kader was er aandacht voor de strategische en commerciële ontwikkelingen, de financiële positie van ACTIAM, waaronder het voldoen aan wettelijke solvabiliteitseisen, en voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing van ACTIAM. Voorts was er aandacht voor de verkoop van ACTIAM aan Cardano en de personele mutaties binnen (de directie van) ACTIAM. De RvT heeft er sinds de start van het Fonds onverminderd op toegezien dat de belangen van de beleggers in het Fonds door de directie van ACTIAM en Athora Netherlands, als voormalig enig aandeelhouder van ACTIAM, doorlopend bewaakt bleven. Ook met het oog op de toekomst zal de RvT er onverminderd op toezien dat de belangen van de beleggers in het Fonds door de directie van ACTIAM en Cardano, als nieuwe enig aandeelhouder van ACTIAM, doorlopend bewaakt blijven.

In de gehouden reguliere kwartaalvergadering is door de directie van ACTIAM verslag gedaan van de prestaties van het Fonds sinds de oprichting op 15 september 2021. Als regulier onderdeel van de vergaderingen is gesproken over het risicomangement en de beheersingssystemen, waarbij onder andere aandacht is geschonken aan de uitbesteding van de administratie van de Fondsen aan BNP Paribas Securities Services. Voorts is gesproken over het liquiditeitsbeheer 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.

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 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de EU Taxonomy Regulation en de wijze waarop de Beheerder het duurzaamheidsbeleid heeft geïntegreerd in het prospectus van het Fonds. De duurzaamheidsregelgeving zal ook in 2022 nadere invulling krijgen en aan de hand daarvan verder geïmplementeerd worden binnen het Fonds. Ook in 2022 zal de RvT blijven toezien op de verdere implementatie van duurzaamheidsregelgeving, waaronder hoe invulling wordt gegeven aan de informatieverschaffing richting participanten en de relevante beschrijvingen in het prospectus van het Fonds.

Over het behalen van de financiële en niet-financiële doelstellingen is in de reguliere kwartaalvergadering aan de RvT verantwoording afgelegd. Hierbij zijn door de RvT geen materiële afwijkingen van de doelstellingen zoals beschreven in de voorwaarden van het Fonds gebleken.

## Wijziging voorwaarden

Over de 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 de betreffende wijziging het belang van participanten in het Fonds wordt gediend. Volgend op de oprichting van het Fonds per 15 september 2021 vonden 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 2021 is stilgestaan bij de invloed van Covid-19 op financiële markten. Daarnaast is er gesproken over de macro-economische en geopolitieke ontwikkelingen, het lage rentebeleid van centrale banken wereldwijd en de gevolgen van de oplopende inflatie op financiële markten.

Naar aanleiding van de lancering van het Fonds op 15 september 2021 werd, als onderdeel van de strategie, de positionering van het Fonds in de markt besproken. Daarnaast is het duurzaamheidsbeleid van het Fonds eveneens een belangrijk agendapunt geweest, waarbij de aandacht van de RvT uitging naar de belangen van de participanten in het Fonds en de behoefte in de markt aan beleggingsfondsen met een op duurzaamheid gebaseerd beleggingsbeleid.

### Risico's en interne beheersingssystemen

In september 2021 is door ACTIAM in een aparte vergadering met de RvT nader toegelicht hoe de risicomangementfunctie binnen ACTIAM is ingericht, en op welke wijze ACTIAM invulling geeft aan financieel en operationeel risicobeheer. In de kwartaalrapportages 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 en werking van de interne risicomangementssystemen heeft de RvT nader inzicht verkregen in hoe de Beheerder van het Fonds middels de reguliere vergadering verslag doet en rapporteert over de uitkomsten ter zake het gevoerde risicomangement 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 risicobeheersingssystemen onvoldoende functioneren.

De RvT heeft speciale aandacht voor mogelijke risico's verbonden aan materiële transacties met gelieerde partijen zoals toegestaan door de voorwaarden. 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 materiële transacties met gelieerde partijen plaats die betrekking hadden op het Fonds. Aan- en verkopen door het Fonds zoals die plaatsvinden in het onderliggende ACTIAM Financial Inclusion Fund vinden plaats op basis van marktconforme voorwaarden.

Met betrekking tot interne beheersingssystemen heeft ACTIAM over 2021 een ISAE 3402 type II rapport opgesteld. Dit rapport is gecontroleerd door een onafhankelijk accountant na beoordeling en vaststelling van een adequate beschrijving, opzet en werking van de interne beheersingssystemen. 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 2021

Als voorbereiding op de controle van de jaarrekening 2021 heeft EY op 19 november 2021 de kernpunten van het controleplan met de RvT en de directie van ACTIAM besproken. Daarin is tevens het risico van fraude of cybercriminaliteit in het geheel van de controlemaatregelen toegelicht en besproken, gebaseerd op hierbij van toepassing zijnde vereisten.

Op 28 april 2022 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 2021. Tevens is de controleverklaring besproken, evenals de kwaliteit van de interne risicomangement- en beheersingssystemen.

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 2021 goedkeuren en decharge te verlenen aan ACTIAM voor het gevoerde beleid ten behoeve van het Fonds in 2021 en aan de RvT voor het uitgeoefende toezicht op het door de Beheerder gevoerde beleid van het Fonds in 2021. De RvT steunt het dividendvoorstel zoals is opgenomen in het jaarverslag.



De Raad van Toezicht,

B. Blocq, voorzitter  
J.H.M. Janssen Daalen  
P.P.J.L.M.G. Lefèvre

Rotterdam, 12 mei 2022



---

**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 is statutair gevestigd te Utrecht en houdt kantoor in Rotterdam. ACTIAM is per 1 januari 2022 een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. ("Cardano"). Voor 1 januari 2022 was ACTIAM statutair gevestigd te Utrecht en hield kantoor in Amsterdam. ACTIAM was een 100% deelneming van Athora Netherlands N.V. (Athora Netherlands). Voor de volgende beleggingsinstellingen is ACTIAM per 31 December 2021 '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 Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld<sup>2</sup>
- 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 (HC);
- ACTIAM Financial Inclusion Fund;
- ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund;
- ACTIAM-FMO SME Finance Fund I;
- Zwitserleven Beleggingsfondsen;
- Zwitserleven Institutionele Beleggingsfondsen;
- Amerika Aandelenpool;
- Azië Aandelenpool; and
- 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 .

<sup>2</sup> Per 25 maart 2022 maakt ACTIAM Duurzaam Index Aandelenfonds Wereld onderdeel uit van het paraplufonds ACTIAM Beleggingsfondsen I.



### 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](http://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](http://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 fondsvermogen 2021

De omvang van het Fonds is vanaf de oprichtingsdatum 15 september 2021 tot einde verslagperiode gestegen naar € 10,4 miljoen. Sinds oprichting tot aan 31 december 2021 was er een instroom van per saldo € 10,3 miljoen in het Fonds. Daarnaast zorgde het koersresultaat voor een toename van € 0,1 miljoen. Per saldo was de ontwikkeling van het Fonds in 2021 € 10,4 miljoen positief.

## 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 2021 (OP JAARBASIS)	TOTALE VERGOEDING VOLGENS PROSPECTUS 2021
ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund <sup>1</sup>	1,42%	1,40%
<sup>1</sup> De LKF op jaarbasis bedraagt 1,42% bestaande uit de LKF van de Onderliggende Beleggingsinstelling ter grootte van 1,27% en 0,15% van het Fonds. De LKF volgens het prospectus is ook op jaarbasis vermeld.		

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

## 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

Aan het begin van de verslagperiode bestond de directie van ACTIAM uit de heer F.L. Kusse, in de hoedanigheid van Chief Executive Officer (CEO) ad interim (a.i.) en de heer D.G. Keiller, in de hoedanigheid van Chief Financial and Risk Officer (CFRO) en mevrouw H.S.R. Veelaert in de hoedanigheid van Chief Investment Officer (CIO). De heer F.L. Kusse trad per 31 december 2021 terug als CEO a.i. Hij zal Cardano bijstaan als adviseur voor een soepele transitie in de periode na de overname van ACTIAM door Cardano. Hij werd opgevolgd door de heer H.H.J.G. Naus die per 1 januari 2022 is aangesteld als CEO van ACTIAM en deze functie vervult naast zijn rol als CEO van Cardano Risk Management B.V. De heer D.G. Keiller trad eveneens terug uit de directie van ACTIAM. Hij heeft 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. Daarnaast is de heer J. Sunderman per 3 januari 2022 toetgetreden tot de directie van ACTIAM in de functie van Chief Operating Officer (COO).

Op het moment van publicatie van dit jaarverslag bestaat de vierhoofdige directie van ACTIAM derhalve uit de heren H.H.J.G. Naus (CEO), M.C. Strijbos (CFRO), J. Sunderman (COO) en mevrouw H.S.R. Veelaert (CIO). De directieleden beschikken over uitgebreide ervaring en expertise in de vermogens- en fondsbeheerindustrie op

zowel uitvoerend als bestuurlijk niveau. Voorafgaand aan de benoeming van de directieleden heeft de AFM de statutaire directieleden en de samenstelling van de directie van ACTIAM goedgekeurd. Verder zal tijdens de participantenvergadering die op 23 juni 2022 zal plaatsvinden de participanten gevraagd worden decharge te verlenen aan de directieleden van 2021.

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

De Raad van Toezicht van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund wordt gevormd door de heren B. Blocq, J.H.M. Janssen Daalen en P.P.J.L.M.G. Lefèvre. Verder is het voornemen om de heer Etienne Comon per 23 juni 2022 tot lid van de Raad van Toezicht te benoemen, onder voorbehoud van goedkeuring door de participantenvergadering die op diezelfde datum zal plaatsvinden.

#### **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 mogelijke humanitaire crisis, kunnen de toegenomen geopolitieke spanningen ook verstrekkende gevolgen hebben 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.

#### **Accountant**

De Beheerder heeft Ernst & Young Accountants LLP benoemd als externe accountant van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund.

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

## 1.8 **MARKTONTWIKKELINGEN EN VOORUITZICHTEN**

### De financiële inclusie sector in 2021

De lessen die zijn geleerd en de nieuwe instrumenten die de afgelopen twee jaar zijn ontwikkeld, waren van cruciaal belang voor de vooruitgang die in 2021 is geboekt. De inspanningen die werden geleverd om zowel kwetsbare groepen (waaronder ouderen en mensen met bepaalde onderliggende gezondheidsproblemen) als de bevolking in het algemeen te beschermen tegen COVID-19 waren aanzienlijk, hoewel de uitvoering van lockdowns en sociale afstandsmaatregelen lastig waren. De ontwikkeling van vaccins tegen COVID-19 was een doorbraak, ofschoon de vaccinatiegraad en de toegang tot de vaccins in met name opkomende landen nog steeds relatief klein zijn, vooral in vergelijking tot Europa en de VS. Zoals verwacht hebben de handel, het toerisme, de dienstensector en andere segmenten van de economie die fysieke interactie vereisen aanvankelijk een sterke daling van de activiteiten gekend maar hebben zij in 2021 enig herstel laten zien. De economie in veel opkomende landen is in 2021 weer gegroeid na de krimp in 2020. Dit dankzij de krachtige reactie van overheden en centrale banken wereldwijd door middel van gecoördineerde fiscale en monetaire stimuleringspakketten, die erop gericht waren de werkgelegenheid op een hoger niveau te handhaven en de littekens van de pandemie op de economie te beperken. Wereldwijde instituten zoals de Wereldbank en het IMF hebben snel gereageerd en financiële steun goedgekeurd voor de zwaarst getroffen economieën. Deze maatregelen, gekoppeld aan vaccinatiecampagnes, lijken de klap van de pandemie te hebben opgevangen en de weg te hebben vrijgemaakt voor herstel.

ACTIAM erkent dat zowel de financiële als de impactgerelateerde doelstellingen van de investeringen van het Fonds alleen worden bereikt als de eindklanten economisch worden ondersteund. ACTIAM heeft samen met internationale financiële-inclusie-investeringsvehikels en investeringspartners deelgenomen aan de voortdurende en nauwe coördinatie om op maat en per geval aanpassingen in betalingsregelingen te bieden aan financiële instelling om de liquiditeit en de stabiliteit van hun activiteiten te vrijwaren. Dit werk bleek succesvol en kwam tot uiting in het sterke herstel (verbeterde/gestabiliseerde kwaliteit van de activa, winstgevendheid, kapitaalratio's en liquiditeit) en de terugkeer van nieuwe investeringen in de sector in 2021. Gezien de toename van de armoede als gevolg van deze crisis is ACTIAM van mening dat haar platform de komende jaren van bijzonder belang wordt voor inclusieve financiering, aangezien het Fonds de gevolgen van het gebrek aan toegang tot financiële diensten voor de economisch achtergestelde groepen van de samenleving in opkomende en frontiermarkten blijft verlichten.

De vaccins en nieuwe behandelingen om COVID-19 te bestrijden, gekoppeld aan versnelde digitalisering/gebruik van technologie over de hele wereld, zullen volgens ons de economische activiteit blijven versnellen en terugbrengen naar het niveau van vóór de pandemie. Het herstel zal echter mogelijk niet gelijkmatig verdeeld / inclusief zijn, waar de beleidsmakers aan moeten werken om de toenemende armoede terug te dringen. In die zin wordt de toegang tot financiële diensten, vooral voor diegenen die buiten de traditionele bankdiensten vallen, beschouwd als een essentieel onderdeel van de oplossing om deze kwestie aan te pakken. De rol van de microfinancieringssector en in het verlengde daarvan impactinvesteerders zoals ACTIAM is dan ook van groot belang.

### Marktontwikkelingen 2021 en vooruitzichten 2022

#### Wereldwijde ontwikkelingen 2021

Hoewel de wereldeconomie de ineensloring als gevolg van de pandemie te boven aan het komen is, zal het herstel volgens de Wereldbank naar verwachting gematigd zijn. De Wereldbank schat dat de wereldeconomie in 2020 met 4,3% is gekrompen en verwacht dat deze in 2021 met 4% zal groeien, maar dit is nog steeds 5% minder dan de prognoses van vóór de pandemie. Met name het effect van de pandemie op investeringen en menselijk kapitaal zal naar verwachting de groeivoorzichten in opkomende en ontwikkelende economieën uithollen en een rem zetten op belangrijke duurzame ontwikkelingsdoelstellingen. Door de pandemie is het inkomen per hoofd van de bevolking in meer dan 90% van de opkomende en ontwikkelingslanden gedaald, waardoor miljoenen mensen opnieuw in armoede zijn vervallen.

In tegenstelling tot eerdere periodes, waarin opkomende landen de neiging vertoonden hun beleid te verkrappen om een snelle uitstroom van kapitaal en het inflatoire effect van wisselkoersdepreciaties te voorkomen, hebben de centrale banken in opkomende en ontwikkelingslanden in de huidige COVID-19-crisis kunnen reageren met een anticyclisch monetair beleid.<sup>3</sup> Bovendien hebben veel opkomende en ontwikkelingslanden ongekende begrotingssteun verleend om levens- en bestaansmiddelen te beschermen, in de meeste gevallen met de steun van de International Finance Corporation (IFC) en dergelijke. Toen het wereldwijde herstel van de pandemie in zicht kwam, samen met een aanhoudende stijging van de energieprijzen, hebben de beleidsmakers in de

<sup>3</sup> <https://voxeu.org/article/taking-stock-financial-sector-policy-response-covid-19-around-world>



opkomende landen en de ontwikkelingslanden hun aandacht weer op de inflatie gericht. De normalisering van de rente in de opkomende markten zal waarschijnlijk niet soepel en gelijk verlopen, aangezien dit jaar nog een handvol centrale banken hun rente verlaagden, waaronder Mexico, Roemenië, Turkije en Indonesië.<sup>4</sup>

Daarnaast zijn wereldwijd diverse beleidsmaatregelen genomen ter ondersteuning van de bankensector. Deze bestaan voornamelijk uit maatregelen om de kredietstroom naar de reële economie te bevorderen via verlichting van de regelgeving (bijvoorbeeld de aanmoediging van het gebruik van kapitaal- en liquiditeitsbuffers, flexibele betalingsregelingen voor de in gebreke gestelde leningen en classificatie van activa) en directe steun aan kredietnemers (bijvoorbeeld de invoering van uitstel van schuldaflossing, vergemakkelijking van de herstructurering van leningen), terwijl de transparantie en de soliditeit van de bankbalansen worden gewaarborgd. Hoewel de versoepeling van de lockdowns in de zomer een korte termijnherstel ondersteunde, werd een tweede (en in sommige gevallen derde) golf van COVID-19-gevallen gevolgd door een nieuwe reeks strenge maatregelen, waaronder lockdowns. Dit gezegd hebbende, zijn er in recordtijd vaccins ontwikkeld, getest en goedgekeurd en is in meerdere landen met de inenting begonnen.

De weg naar wereldwijde groei blijft echter onzeker, vooral een tegenslag bij de uitrol van het vaccin en hoger dan verwachte gevallen van COVID-19 kunnen de wereldwijde economische groei vertragen. Bovendien is de toegang tot vaccins ongelijk en loopt de aanschaf van vaccindoses voor opkomende en ontwikkelingslanden via rechtstreekse onderhandelingen of via de multilaterale COVAX-pijler (COVID-19 Vaccines Global Access pijler) aanzienlijk achter. Dit zal een enorme uitdaging vormen voor opkomende en ontwikkelingslanden.<sup>5</sup> 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 mogelijke humanitaire crisis, kunnen de toegenomen geopolitieke spanningen ook verstrekende gevolgen hebben op de wereldwijde economie, financiële markten en grondstoffenprijzen. Energie en voedsel prijzen stijgen met de dag, met de grootste impact op kwetsbare groepen in lage inkomsten landen. Globale samenwerking zal van essentieel belang zijn om kwetsbare bevolkingsgroepen te ondersteunen en een duurzaam en inclusief wereldwijd herstel te bewerkstelligen. In het licht van de aanzienlijke budgettaire beperkingen en de hoge schuld niveaus zou een wereldwijd gecoördineerde schuldverlichting, gebaseerd op schuldtransparantie, vele economieën - met name landen met lage inkomens - kunnen helpen en de broodnodige begrotingsmiddelen kunnen verschaffen om sociale beschermingsprogramma's te ondersteunen. Meer in het algemeen zal nauwere wereldwijde samenwerking nodig zijn om rechtvaardige en duurzame oplossingen te ontwikkelen voor de meest dringende lange termijnproblemen in de wereld, zoals de aanpak van de klimaatverandering en de uitbanning van extreme armoede.<sup>6</sup>

## 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.

<sup>4</sup> JP morgan Emerging Markets Outlook and Strategy

<sup>5</sup> IMF Global Financial Stability update

<sup>6</sup> World Bank Group: Global Economic Prospects

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.

#### *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 social 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+, HPSO 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 Nederlands Platform voor Inclusieve Financiering (NPM). 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 bevordering 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 te 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 investeert selecteert FII's die op 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.

### Microfinance in Pakistan

In de bruisende stad Bhowana in Punjab, Pakistan, runt Iqra Rubab Nalki Button en Laise Variety een winkel voor naaibehoeften. De winkel is de belangrijkste bron van inkomsten voor haar en haar gezin. Toen ze de winkel vijf jaar geleden opende, was ze genoodzaakt haar voorraad op krediet te kopen bij leveranciers tegen een hele hoge rente. Bovendien kon ze geen bulkbestellingen plaatsen door gebrek aan financiële middelen.

Mevr. Rubab vroeg en ontving een lening van ASA Pakistan, een toonaangevende Financial Inclusion Instituut in Pakistan met 90% vrouwelijke klanten.

Het ACTIAM Financial Inclusion Fund heeft een drie-jarige lening aan ASA Pakistan hetgeen de instelling in staat stelt een scherper geprijsde lening beschikbaar te stellen aan mevrouw Rubab. Hierdoor is zij in staat om bulk inkopen te doen en te profiteren van betere prijzen en kortingen van haar leveranciers, hetgeen de winstgevendheid van haar bedrijf ten goede komt.

Mevrouw Rubab, een slimme zakenvrouw, is blijven groeien en heeft haar bedrijf uitgebreid met behulp van grotere leningen van ASA Pakistan. Tot op de dag van vandaag heeft ze nog nooit een terugbetaling te laat betaald. Met het hogere inkomen draagt mevrouw Rubab bij aan de opleiding van haar dochter.

Mevrouw Rubab inspireert AIFIF om door te gaan met het bevorderen van financiële toegang voor vrouwen over de hele wereld.



## 1.10 RISICOMANAGEMENT

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, voert ACTIAM N.V. haar eigen risicomanagementbeleid. Dit beleid valt vanaf 1 januari 2022 niet meer onder het beleid van Athora Netherlands N.V. In deze paragraaf ligt de focus op het verslagjaar 2021 en wordt informatie gegeven over het risicomanagement van ACTIAM en Athora Netherlands zoals dat in 2021 heeft gegolden.

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 of Athora Netherlands. Deze stafafdelingen hebben de verantwoordelijkheid te toetsen of de invulling van de interne beheersing door het management voldoet aan beleidsuitgangspunten van ACTIAM en Athora Netherlands 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.

Binnen Risk Management van ACTIAM worden een aantal verantwoordelijkheidsgebieden onderscheiden:

- Portfolio Compliance
- Operational Risk Management
- Financial Risk Management

Internal audit van Athora Netherlands vormt gedurende 2021 de derde lijn in de verantwoordelijkheid voor de interne beheersing binnen ACTIAM. Internal audit toetste, volkomen onafhankelijk van het management van ACTIAM, de interne beheersing vanuit haar verantwoordelijkheid richting de Raad van Bestuur en het internal Audit Comité van Athora Netherlands.<sup>7</sup>

De structuur en organisatie van risicomanagement zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving. Hierna volgt per geïdentificeerd risico een omschrijving van het risico.

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. 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.

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

<sup>7</sup> Per 1 januari 2022 heeft ACTIAM haar eigen internal audit, die door ACTIAM is uitbesteed aan KPMG.

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 0,95.	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 2021 bleven de afdekkingskosten voor euro naar Amerikaanse dollar min of meer gelijk. 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. 93% van de blootstelling aan lokale valuta is volledig afgedekt en bij de rest is er sprake van een cross-hedge.	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 FII's 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 impact van COVID-19 op de kredietwaardigheid van de kredietnemer of tegenpartij wordt op basis van actieve monitoring beoordeeld door de Beheerder. 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.

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

Ter beperking van het credit spreadrisico gelden restricties voor de samenstelling van 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 2021 verbeterden de kredietkwaliteitsindicatoren als gevolg van het herstel van landen en entiteiten van de COVID-19-crisis. Er zijn in de loop van 2021 geen nieuwe 'handshake'-overeenkomsten getekend.	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.

TEGENTARTIJRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
Het risico dat een uitgevende instelling of tegenpartij 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 Belegginginstelling 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.	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 Belegginginstelling 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 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 HEFBOOMFINANCIERING	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. Als gevolg van COVID-19 zijn de waarderingsrisico's toegenomen, rekening houdend met de nog steeds beperkte zichtbaarheid van hoe COVID-19 de resultaten en groeiperspectieven van FIIs zal beïnvloeden. 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	In de verslagperiode is het waarderingsproces opgevolgd.  Het waarderingsbeleid van de Onderliggende Beleggingsinstelling houdt rekening met activaspecifieke risicospreiding, die dagelijks door IHS Markit wordt verstrekt, toe te voegen aan de rentecurve. Door gebruik te maken van IHSM-data, hoewel nog steeds onvolmaakt gezien de beperkte datareeks over private schulden van opkomende markten, is de waarderingsmethodologie van de Onderliggende Beleggingsinstelling doorgaans objectief en datagedreven en maakt het gebruik van de 'best practices' voor waardering van de leningen van de Onderliggende Beleggingsinstelling.	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 en Athora Netherlands, 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.

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.	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.  Andere vormen van risicobeheersing zijn: integriteitsbeleid, customer due diligence (KYC) en regelmatige controle of deze voldoen aan de normen van ACTIAM.

### 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*

Cybercriminaliteit is operationeel risico dat steeds prominenter wordt, vooral omdat de ransomware dreiging groeit. Ransomware neemt toe, zowel qua frequentie van optreden als qua schadebedragen. Bestrijding van cybercriminaliteit en dus ook ransomware is een topprioriteit voor ACTIAM. In 2021 hebben zich binnen ACTIAM geen incidenten voorgedaan met betrekking tot cybercriminaliteit. Diverse passende organisatorische en technologische maatregelen zijn getroffen om cybercriminaliteitsrisico's te mitigeren. Enkele voorbeelden van de getroffen maatregelen zijn de inzet van nieuwe tooling en het scherper toezien op beveiliging bij leveranciers door aanscherping van contracten en door betere rapportages. Binnen de sector wordt ook samengewerkt met andere financials, het Digital Trust Center en met het Nationaal Cyber Security Center. Juist ook op het gebied van ransomware zijn extra maatregelen getroffen. Zo is binnen ACTIAM recent een zogenaamde ransomware oefening gehouden in het kader van crisismanagement en is gewerkt aan het vergroten van awareness op het gebied van phishing, vaak een aanleiding tot cybercriminaliteit.

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's internal control framework maakt onderdeel uit van een ISAE 3402 type II rapport die onderhevig 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 Securities Services SCA, Amsterdam branch, is aangesteld als bewaarder (depository) en custodian voor de beleggingsinstellingen onder beheer van ACTIAM.

BEWAARNEMINGSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	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 custodian onder andere middels de bewaardersverklaring. Tevens zijn er controlemaatregelen getroffen bij de custodian. Deze worden beheerst door het verkrijgen van de ISAE 3402 type II verklaring, waarbij ACTIAM de zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

### Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. ACTIAM heeft de uitvoering van de aan het Fonds gerelateerde administratie, rapportage en verslaglegging uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services SCA.

De 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 informatieverstrekking en de vergoeding.

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

UITBESTEDINGSRISICO	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	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 met de uitbestedingsrelatie en het verkrijgen van de ISAE 3402 type II verklaring, waarbij ACTIAM zogeheten end-user considerations en mogelijke bevindingen kritisch beoordeelt.

### COVID-19

De COVID-19 pandemie heeft aanzienlijke gevolgen voor onze samenleving, ACTIAM, de klanten van ACTIAM en andere belanghebbenden, waaronder werknemers en leveranciers. Hoewel de impact van COVID-19 in 2021 - ten opzichte van 2020 - is afgenomen, zorgde de verdere verspreiding en de opmars van nieuwe varianten van het virus voor extra volatiliteit en onzekerheid op de financiële markten. Overheden en centrale banken wereldwijd bleven een stevige stempel drukken op de economische groei en financiële markten van de betreffende landen, door middel van omvangrijke hulppakketten en kwantitatieve verruiming. Dat gezegd hebbende, zijn er veel onzekerheden die van invloed kunnen zijn op de fondsen van ACTIAM, waar beleidsmakers wereldwijd - gedreven door een aanhoudende stijging van de energieprijzen en geopolitieke onzekerheid - hun aandacht nu weer richten op de (stijgende) inflatie.

De materialisatie van het risico van COVID-19 en de impact op de fondsen onder beheer van ACTIAM wordt op basis van actieve monitoring beoordeeld door de Beheerder, waarbij gelet wordt op de beleggingsrestricties zoals geformuleerd in het prospectus. Om de uiteindelijke impact op de financiële positie en het resultaat van het Fonds te beoordelen, volgt de Beheerder voortdurend de ontwikkelingen in de markt en de economie. Daarnaast wordt de opmars van nieuwe varianten van het virus nauwlettend gevolgd door ACTIAM om voor zover nodig gepaste maatregelen te kunnen treffen.

ACTIAM heeft haar bedrijfscontinuïteitsplannen ingezet om de veiligheid en het welzijn van haar medewerkers te bevorderen. Het grootste deel van 2021 werkten bijna alle ACTIAM-medewerkers vanuit huis. In juni 2021 was ACTIAM gestart met hybride werken, waarbij de werknemers de mogelijk hadden om zowel vanuit huis als vanuit kantoor te werken, totdat in november opnieuw strengere maatregelen werden afgekondigd. Bij de introductie van hybride werken zijn er maatregelen getroffen om de besmettingskans bij medewerkers tot een minimum te beperken. Tot op de datum van publicatie van het jaarverslag heeft de COVID-19 uitbraak en de overgang naar thuiswerken en hybride werken geen materiële impact gehad op de bedrijfsvoering van ACTIAM en op de fondsen onder haar beheer.

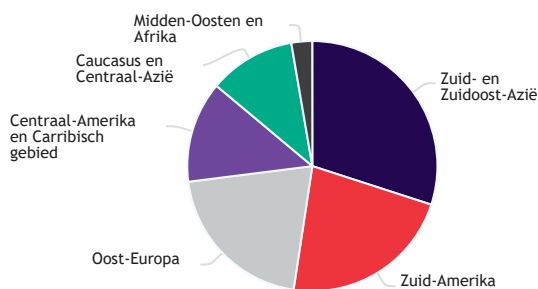
### 1.11 RISICO'S IN DE VERSLAGPERIODE

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.

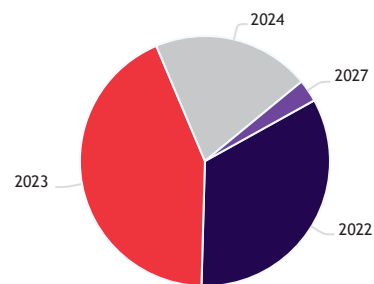
BELANGRIJKSTE RISICO'S	RISICOBEREIDHEID	IMPACT	MATERIALISATIE	BEHEERSING
<b>Markrisico</b> Op basis van het beleggingsbeleid worden marktrisicoposities ingenomen.	Hoog	Hoog	De portefeuille van het onderliggende Fonds heeft gedurende de rapportage periode een zeer gediversifieerde portfolio op het gebied 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 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 belegt 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.	De benchmark vormt het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie zal de portefeuille afwijken van de benchmark. Er vindt actieve monitoring plaats van de tracking error.

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

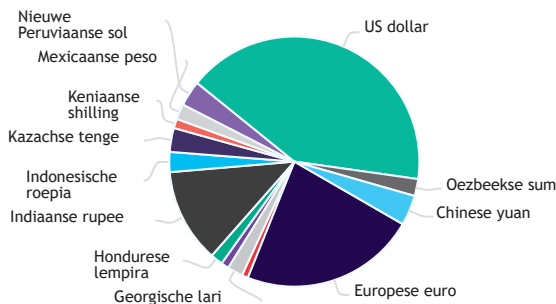
#### REGIOVERDELING



#### LOOPTIJDVERDELING



#### VALUTAVERDELING



## 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 boekjaar 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 als bedoeld in artikel 115y lid 5, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. 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 AANDEEL IN EURO <sup>3</sup>	INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL IN EURO <sup>1</sup>	BEURSKOERS PER AANDEEL IN EURO <sup>1</sup>
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 2021, had het onderliggende fonds een gediversifieerde portfolio met 51 financiële instellingen verdeeld over 27 landen. Het fonds heeft duidelijke richtlijnen met betrekking tot de maximale exposures in regio, land en entiteit.

Het Fonds had in 2021 een rendement na kosten van 0,94% 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.

Vooruitkijkend op 2022 blijven we voorzichtig met het doen van uitspraken over de toekomstige performance omdat de impact op de reële economie van zowel de COVID-19 crisis als de oorlog in Oekraïne en de sancties tegen Rusland onzeker zijn.

## 1.14 **BELONINGSBELEID**

In deze paragraaf worden het groepsbeloningsbeleid van Athora Netherlands ('Groepsbeloningsbeleid') en, meer in het bijzonder, 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. aan Cardano Risk Management B.V. ('Cardano Risk Management') op 1 januari 2022, valt het beloningsbeleid van ACTIAM thans onder het beloningsbeleid van de Cardano Risk Management. In deze paragraaf ligt de focus op het verslagjaar 2021 en wordt informatie gegeven over het groepsbeloningsbeleid van Athora Netherlands zoals dat voor ACTIAM in heel 2021 heeft gegolden.

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 de duurzaamheid 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 HR-uitgangspunten voor beloningen van Athora Netherlands en ACTIAM erop gericht haar werknemers op hoog niveau te doen 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 een 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 werknemers 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 Athora Netherlands, over een sterke governance die ervoor zorgt dat de wijze waarop werknemers worden beloond aansluit bij de belangen van alle stakeholders. In dit verband richt ACTIAM zich vooral op een vaste beloning en niet op een variabele beloning. Om adequaat opgeleid personeel te kunnen werven en behouden voor werkzaamheden op het gebied van het verrichten van transacties en het uitvoeren van overige vermogensbeheeractiviteiten, achten zowel de relevante organen binnen ACTIAM als de ondernemingsraad het van belang aan bepaalde werknemerscategorieën een variabele beloning te bieden.

Om ervoor te zorgen dat er geen bovenmatige risico's worden genomen en met het oog op de positie van ACTIAM binnen de financiële sector en de maatschappij, is er bewust voor gekozen geen variabele beloning uit te keren aan de hoogste werknemerscategorieën. Hierdoor gold een geheel bonusmaximum van 50% voor ACTIAM-werknemers (ook al is 100% of meer wettelijk toegestaan). Bij het vaststellen van het Groepsbeloningsbeleid en de onderliggende beloningsbeleidsregels zijn de betrokken bedrijfsorganen en met name de raad van commissarissen ('RvC') van Athora Netherlands in overleg getreden met de ondernemingsraad, personeelsafgevaardigden en de aandeelhouder van Athora Netherlands, teneinde een Groepsbeloningsbeleid vast te stellen dat steun vindt bij alle voornoemde stakeholders en de maatschappij in het algemeen.

ACTIAM volgt een prudent, terughoudend en duurzaam beloningsbeleid dat aansluit bij de strategie, risicobereidheid en waarden van ACTIAM. Het beleid is in overeenstemming met de geldende vereisten op grond van wet- en regelgeving.

### **GOVERNANCE**

Het beloningsbeleid van ACTIAM wordt opgesteld binnen het kader van het groepsbeloningsbeleid van Athora Netherlands, 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 alsmede de risico's die daarbij ontstaan. Controlfuncties werken daarbij onafhankelijk van de organisatie. Controlfuncties spelen een actieve rol in het opstellen, toepassen en controleren van het Groepsbeloningsbeleid. 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, voor zover van toepassing.

Alle werknemers van ACTIAM dienen zich te houden aan de gedragscode, de eed en eventuele toepasselijke regelgeving. ACTIAM moedigt alle werknemers voor wie dit relevant is aan om te zorgen voor een basiscertificaat van het DSI-Register Integriteit en voor werknemers in bepaalde functies is VBA- of CFA-certificering en/of een aanvullende DSI-registratie een vereiste.

### 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 dealingrooms.

Naast bepaalde specifieke vereisten die gelden voor de variabele beloning binnen ACTIAM zijn de bepalingen van het Groepsbeloningsbeleid, de cao 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 2021 werd ten behoeve van het gehanteerde beloningsbeleid gebruik gemaakt van een Werkgroep Beloning ('Working Group Remuneration', 'WGR') van Athora Netherlands die bestaat uit de directeuren en/of specialisten van HR, Legal, Financial Risk, Non-Financial Risk, Financial Control en Audit. De leden van de WGR zijn in staat en dienen op verzoek input te geven op besluiten van de raad van bestuur en/of de raad van commissarissen over: (i) het vaststellen van de lijst met Identified Staff (zoals hierboven omschreven), (ii) het Groepsbeloningsbeleid en de overige beloningsbeleidsregels, (iii) het instellen van Key Performance Indicators ('KPIs'), (iv) de processen rondom variabele beloningen en (v) eventuele andere belangrijke beloningskwesaties. Athora Netherlands behoudt zich het recht voor besluiten van de raad van bestuur en de raad van commissarissen over bovengenoemde onderwerpen anders op te stellen dan via de WGR, mits de input van HR, Legal, Financial Risk, Non-Financial Risk (Compliance), Financial Control en Audit daarbij wordt meegewogen.

De directie van ACTIAM besliste over het in dienst nemen van kandidaten en over de beloning van de werknemers van ACTIAM. Als onderdeel van de selectieprocedure van nieuwe kandidaten voor de directie van ACTIAM en hogere leidinggevenden of controlfuncties (*identified staff*), werden zij eerst voorgesteld aan de WGR en vervolgens aan de raad van bestuur en de belonings- en nominatiecommissie van de raad van commissarissen van Athora Netherlands ('ReNomCo'). De ReNomCo verleende in dit kader zijn goedkeuring aan de jaarlijkse toewijzing van variabele beloningen. Als gevolg van de overname van ACTIAM door Cardano Risk Management zal de governance worden 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. Met ingang van 2018 heeft Athora Netherlands de prestatiegerelateerde variabele beloning voor de directieleden van ACTIAM afgeschaft.

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 rechtstreeks vergoeding 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.

### Pensioen

Alle werknemers van ACTIAM nemen deel aan de pensioenregeling van Athora Netherlands. De huidige 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 Athora Netherlands en werknemers betaald als respectievelijk werkgevers- en werknemersbijdragen. Voor werknemers die na 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; 2021: € 112.189 bruto). 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.

### Variabele beloning en prestatiedoelen

De variabele beloning over 2021 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 bereiken 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 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 2021 zijn KPIs vastgesteld voor geheel ACTIAM, de verschillende afdelingen en de afzonderlijke individuen. Voorbeelden van vastgestelde KPIs zijn: kostenbeheer, groei, ESG doelstellingen, klanttevredenheid, leiderschap (betrokkenheid van werknemers, intern op elkaar afstemmen met betrekking tot de uitvoering van de strategie en aantrekkelijk werkgeverschap), risico & controle, solvabiliteitsratio, compliance, exploitatievergunning 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 hele scala aan bedrijfswaarden, met twee algemene vaardigheden, namelijk 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;
- werknemer;
- Athora Netherlands en haar aandeelhouder(s);
- de samenleving als geheel.

Niet meer dan 50% van de KPIs mag betrekking hebben op financiële doelstellingen. Voor werknemers 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 werknemers van Athora Netherlands. Ingevolge de Wbfo mag de variabele beloning van een werknemer van een financiële instelling niet hoger zijn dan 20% van de vaste beloning. Dit maximum geldt echter niet voor werknemers van beheerders van alternatieve beleggingsfondsen met een vergunning onder de AIFM-richtlijn, zoals ACTIAM. Uitsluitend in geval van buitengewone prestaties bedraagt de variabele beloning binnen ACTIAM maximaal 50% 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 2021 gekozen uit de uiteenlopende waarden van Athora Netherlands, 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 bereikt. 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 van de raad van bestuur van Athora Netherlands en de raad van commissarissen van Athora Netherlands. De leidende beginselen, met inbegrip van knock-outs, worden toegepast alvorens enige variabele beloning wordt toegekend.

Variabele beloning voor niet-Identified Staff medewerkers wordt, indien van toepassing, direct contant toegekend. Voor Identified Staff medewerkers wordt variabele beloning in twee gedeelten toegekend: een direct/onvoorwaardelijk deel (60%) en een uitgesteld/voorwaardelijk deel (40%). 50% van de variabele beloning van Identified Staff medewerkers wordt contant uitbetaald en 50% is gebaseerd op het rendement op aandelen in ACTIAM Duurzaam Mixfonds Neutraal, een subfonds van ACTIAM Beleggingsfondsen II.

Het uitgestelde deel van de variabele beloning zowel in cash als het in aandelenrendement gebaseerde component wordt drie jaar later toegekend, mits aan de voorwaarden is voldaan. Voor de op aandelenrendement gebaseerde component geldt aansluitend een lock-up van een jaar. Voor vermogensbeheerders wordt 3-jaars resultaatsdoelstelling vastgesteld, die moet zijn gerealiseerd alvorens recht ontstaat op het uitgestelde deel. Het uitgestelde deel van de variabele beloning kan op basis van een achteraf verrichte risicobeoordeling naar beneden worden bijgesteld.

De variabele beloning bij ACTIAM is nimmer hoger dan 50% 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 wat betreft het aanbieden van regelingen zoals de tekenbonus of een retentiebonus. Dergelijke regelingen mogen uitsluitend worden overeengekomen indien ze 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. In het kader van de beginselen van duurzaam investeren waaraan ACTIAM zich heeft verbonden, zijn bepaalde types en merken auto's niet meer beschikbaar binnen dit beleid, waar een uitzondering wordt gemaakt voor 100% elektrische modellen.

### 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 in een toepasselijk sociaal plan of (ii) de directie van ACTIAM en de Raad van Bestuur van Athora Netherlands of, waar het een vergoeding voor de directie of de Identified Staff medewerkers van ACTIAM betreft, de ReNomCo anders hebben/heeft bepaald, en de vergoeding is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van Athora Netherlands. Er is geen ontslagvergoeding verschuldigd indien een overeenkomst op initiatief van de werknemer wordt beëindigd, in geval van ernstige verwijtbare handelingen of nalatigheid aan de zijde van de werknemer, of in geval van verzuim aan de zijde van Athora Netherlands indien de desbetreffende werknemer als dagelijks-beleidsbepaler wordt gezien. 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 2021 kende ACTIAM € 13,3 miljoen aan beloning toe aan haar werknemers (in 2020: € 15,2 miljoen). Dit bedrag valt uiteen in een bedrag van € 11,7 miljoen aan vaste beloningen en salarissen (in 2020: € 13,4 miljoen) en een bedrag van € 1,6 miljoen aan variabele beloning (in 2020: € 1,8 miljoen voor het jaar 2019).

### Vaste beloning

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

### Variabele beloning

De in 2021 toegekende variabele beloning bestaat uit een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het boekjaar 2020 (€ 1,4 miljoen) en het uitgestelde deel van het jaar 2017 (€ 161 duizend) en het tweede uitgestelde deel van de bonus tot behoud van de werknemer (€ 40 duizend).

In 2021 is in totaal € 1,4 miljoen onvoorwaardelijk toegewezen aan 82 werknemers als een prestatieafhankelijke variabele beloning voor het jaar 2020 (in 2020: € 1,4 miljoen voor 88 werknemers over het jaar 2019) en als uitgesteld en definitief deel van de prestatieafhankelijke variabele beloning over het jaar 2017 is een bedrag van in totaal € 161 duizend onvoorwaardelijk toegekend aan 21 werknemers (2020: € 134 duizend aan 17 werknemers over het jaar 2016).

De variabele beloning voor de Identified Staff medewerkers bestaat voor 50% uit het rendement op aandelen in ACTIAM Duurzaam Mixfonds Neutraal. Zodra dit deel onvoorwaardelijk wordt toegekend, na een lock-up van een jaar, wordt dividend uitgekeerd (waar van toepassing). In 2021 bedroeg het uitgekeerde dividend € 0,10 per aandeel.

De in 2018 en 2019 aangeboden retentieregeling is eind 2020 toegekend, aangezien aan de voorwaarden werd voldaan. De Identified Staff in deze regeling hebben hun bonus deels in 2020 ontvangen (60%) en ontvangen tot 2023 nog drie termijnbetalingen (in totaal 40%). In 2021 is de tweede tranche van de uitgestelde betalingen uitgekeerd (€ 40 duizend aan 7 werknemers).

Met ingang van 2020 heeft Athora Netherlands de strategische opties voor ACTIAM beoordeeld. Deze beoordeling kende in 2021 een nieuwe fase, waarbij Athora Netherlands sommige werknemers van ACTIAM een regeling heeft aangeboden om deze werknemers voor de organisatie te behouden. Deze regeling kan onder bepaalde voorwaarden worden toegepast.

In 2021 heeft Athora Netherlands - ACTIAM daaronder begrepen - haar recht op het toepassen van een hold back en claw back niet uitgeoefend.

De toekenning van variabele beloning voor 2021 zal na de datum van publicatie van het jaarverslag plaatsvinden. In 2021 had ACTIAM gemiddeld 77 Fte's (in 2020: 92 Fte's).

Onderstaande tabel geeft de in 2020 en 2021 toegekende beloningen weer. Aangezien ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund op 15 september 2021 is opgericht, zijn de beloningen van 2020 niet relevant voor het Fonds.

	AANTAL ONTVANGERS <sup>1</sup>		VASTE BELONING IN EURO'S <sup>2</sup>		VARIABELE BELONING IN EURO'S	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Directie <sup>3</sup>	3	4	1.102.151	1.044.289	41.028	34.763
Identified Staff <sup>4</sup>	35	46	5.422.618	6.453.452	836.909	1.077.232
Overige medewerkers	63	55	5.154.690	5.880.358	707.705	732.212
<b>Totaal</b>	<b>101</b>	<b>105</b>	<b>11.679.459</b>	<b>13.378.099</b>	<b>1.585.642</b>	<b>1.844.206</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 2021 heeft geen van de medewerkers van ACTIAM een totale beloning ontvangen van meer dan € 1 miljoen.

Rotterdam, 12 mei 2022

#### Directie van ACTIAM N.V.

H.H.J.G. Naus

M.C. Strijbos

J. Sunderman

H.S.R. Veelaert



---

**2 Jaarrekening 2021**

## 2.1 BALANS, WINST- EN VERLIESREKENING EN KASSTROOMOVERZICHT

### BALANS

Vóór winstbestemming en in € 1.000	REF. <sup>1</sup>	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>	1	
Participaties in ACTIAM Financial Inclusion Fund		9.304
		<b>9.304</b>
<b>Vorderingen</b>	2	29
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	3	1.027
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.056
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>10.360</b>
<b>Fondsvermogen</b>	4	
Gestort kapitaal		10.320
Onverdeeld resultaat		40
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>10.360</b>
1 De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.		

### WINST- EN VERLIESREKENING

In € 1.000	REF. <sup>1</sup>	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>		
Opbrengsten uit beleggingen		
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	5	42
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>42</b>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Beheervergoeding		2
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>2</b>
<b>Resultaat</b>		<b>40</b>
1 De referenties in de winst- en verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.		



## KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	
Resultaat	40
Koersverschillen op geldmiddelen	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>40</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:	
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-42
Aankoop van beleggingen	-9.262
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	--
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-9.264</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	
Uitgifte van participaties	10.398
Inkoop van participaties	-78
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-29
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>10.291</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>1.027</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>1.027</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>1.027</b>

## 2.2 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 en waarop specifieke uittredingsvoorwaarden van toepassing zijn tot in ieder geval 30 november 2022.

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 2021 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 Securities Services S.C.A., Amsterdam 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 15 september 2021 tot en met 31 december 2021.

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

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

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

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

### Saldering van een actief en een verplichting

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

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

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

### Verantwoording van baten en lasten

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

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Algemeen

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

### Gebruik van schattingen

Het opstellen van 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 2021 volledig uit beleggingen in categorie 4.

Per 31 december 2021 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.

### **Leningen**

Verstreckte leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van leningen wordt berekend met behulp van de verdisconteerde kasstroommethode, rekening houdend met het risicoprofiel van de onderliggende financiële instellingen en andere relevante kenmerken van de verstreckte leningen. Wanneer zich een credit event voordoet, wordt de reële waarde gecorrigeerd (in overeenstemming met het waarderingsbeleid).

### **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 verstreckte 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. Zo kan in ieder geval tot 30 november 2022 in beginsel niet worden uitgetreden uit dit fonds, en is toe- en uittreding uit het ACTIAM Financial Inclusion Fund in het algemeen uitsluitend mogelijk indien belangen van bestaande participanten in dit fonds niet worden geschaad. 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.

### Valutaresultaten

De beleggingen kunnen worden uitgedrukt in een mix van lokale valuta en harde valuta zoals Amerikaanse dollars en euro's. Om het valutarisico ten opzichte van de Amerikaanse dollar af te dekken, worden valutatermijncontracten gebruikt. De waardering van deze valutatermijncontracten vindt plaats tegen de eindejaarswisselkoersen. Resultaten op het afsluiten van valutatermijncontracten worden gedurende de looptijd van de contracten ten laste of ten gunste van het resultaat gebracht.

Omdat de lokale valuta in waarde kunnen verschillen ten opzichte van de Amerikaanse dollar is er een verschil tussen de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de hedges en de gerealiseerde en ongerealiseerde waarde van de leningen en aandelen.

Koersverliezen en winsten worden ten laste respectievelijk ten gunste van het resultaat gebracht.

### 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 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 is 0,15%.

De beheervergoeding wordt dagelijks (op Handelsdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het Fonds, waarbij rekening wordt gehouden met de beheervergoeding die op het niveau van het ACTIAM Financial Inclusion Fund reeds in rekening wordt gebracht. De reservering wordt gecorrigeerd voor de beheervergoeding die op het niveau van het ACTIAM Financial Inclusion Fund in rekening wordt gebracht. De Beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde beheervergoeding in rekening bij het Fonds.

### Oprichtingskosten

De oprichtingskosten van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund zijn ten laste gebracht 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.

Volgens het prospectus bedraagt de totale LKF van het fonds 1,40%. De totale LKF voor het Fonds bestaat uit 0,15% beheervergoeding die door ACTIAM bij het Fonds in rekening wordt gebracht en voor het overige uit lopende kosten van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

### 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).

### 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 € 1,1 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.

Voor de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt in onderstaande tabel de scores van toepassing op de portefeuille weergegeven per ultimo verslagperiode:

## Risico scores

	31-12-2021		
	AANTAL VAN FII'S	BEDRAG IN € 1.000.000	% VAN NAV
Totaal nominaal bedrag geïmpairde investeringen		2,9	1,9%
Impairments	3	-0,5	-0,4%
Ultimo verslagperiode nominale waarde geïmpairde investeringen	3	2,4	1,5%
3	-	-	0,0%
2	1	5,6	3,8%
1	11	35,6	23,8%
0 (inclusief liquide middelen)	36	106,3	70,9%
	<b>51</b>	<b>149,9</b>	<b>100,0%</b>

Het kredietrisico van de Onderliggende Beleggingsinstelling wordt deels gemitigeerd door het grote aantal kleine microleningen binnen de onderscheiden FII's. De vijf grootste posities van de leningen geven inzicht in het kredietrisico van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

## Leningen; vijf grootste posities

	31-12-2021	
	% VAN TOTAAL UITSTAANDE LENINGEN	MARKTWAARDE IN € 1.000
Fondi Besa, Albanië	4,6	6.332
ASA India, India	4,0	5.523
Grassland, China	3,9	5.360
Amret, Cambodja	3,9	5.357
DAVR Bank, Oezbekistan	3,6	4.983
<b>Totaal</b>	<b>20,0</b>	<b>27.555</b>

Het kredietrisico is het totaal aan uitstaande leningen, vorderingen en liquide middelen. Per 31 december 2021 bedraagt het kredietrisico van de Onderliggende Beleggingsinstelling € 151,2 miljoen (31 december 2020: € 134,0 miljoen).

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

## COVID-19

De COVID-19 pandemie heeft aanzienlijke gevolgen voor onze samenleving, ACTIAM, de klanten van ACTIAM en andere belanghebbenden, waaronder werknemers en leveranciers. Hoewel de impact van COVID-19 in 2021 - ten opzichte van 2020 - is afgenomen, zorgde de verdere verspreiding en de opmars van nieuwe varianten van het virus voor extra volatiliteit en onzekerheid op de financiële markten. Overheden en centrale banken wereldwijd blijven een stevige stempel drukken op de economische groei en financiële markten van de betreffende landen, door middel van omvangrijke hulppakketten en kwantitatieve verruiming. Dat gezegd hebbende, zijn er veel onzekerheden die van invloed kunnen zijn op de fondsen van ACTIAM, waar beleidsmakers wereldwijd - gedreven door een aanhoudende stijging van de energieprijzen en geopolitieke onzekerheid - hun aandacht nu weer richten op de (stijgende) inflatie.

De materialisatie van het risico van COVID-19 en de impact op de fondsen onder beheer van ACTIAM wordt op basis van actieve monitoring beoordeeld door de Beheerder, waarbij gelet wordt op de beleggingsrestricties zoals geformuleerd in het prospectus. Om de uiteindelijke impact op de financiële positie en het resultaat van het Fonds te beoordelen, volgt de Beheerder voortdurend de ontwikkelingen in de markt en de economie. Daarnaast wordt de opmars van nieuwe varianten van het virus nauwlettend gevolgd door ACTIAM om voor zover nodig gepaste maatregelen te kunnen treffen.



ACTIAM heeft haar bedrijfscontinuïteitsplannen ingezet om de veiligheid en het welzijn van haar medewerkers te bevorderen. Het grootste deel van 2021 werkten bijna alle ACTIAM-medewerkers vanuit huis. In juni 2021 was ACTIAM gestart met hybride werken, waarbij de werknemers de mogelijkheid hadden om zowel vanuit huis als vanuit kantoor te werken, totdat in november opnieuw strengere maatregelen werden afgekondigd. Bij de introductie van hybride werken zijn er maatregelen getroffen om de besmettingskans bij medewerkers tot een minimum te beperken. Tot op de datum van publicatie van het jaarverslag heeft de COVID-19 uitbraak en de overgang naar thuiswerken en hybride werken geen materiële impact gehad op de bedrijfsvoering van ACTIAM en op de fondsen onder haar beheer.

## 2.2.1 TOELICHTING OP DE BALANS

### 1 BELEGGINGEN

#### Participaties in ACTIAM Financial Inclusion Fund

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

ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund is opgericht op 15 september 2021 voor onbepaalde tijd en belegt in het ACTIAM Financial Inclusion Fund. De aankopen bestaan daarmee volledig uit aangekochte participaties in het ACTIAM Financial Inclusion Fund.

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 hoofdstuk 3.1 opgenomen. Voor de structuur van het Fonds en Onderliggende Beleggingsinstelling wordt verwezen naar de juridische structuur in hoofdstuk 1.5.

#### Effectenportefeuille

	AANTAL PARTICIPATIES	INTRINSIEKE WAARDE IN € 1.000	BELANG VAN HET FONDS ALS % VAN DE ONDERLIGGENDE BELEGGINGSINSTELLING
	31-12-2021	31-12-2021	31-12-2021
ACTIAM Financial Inclusion Fund	7.031,70	9.304	100,00%
		INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE in € 1	
ACTIAM Financial Inclusion Fund		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 hoofdstuk 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	31-12-2021
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-
<b>Financieringsactiviteiten</b>	
Te vorderen van participanten uit hoofde van uitgifte participaties	29
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	29
<b>Totaal</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 FONDSVERMOGEN

### Fondsvermogen

In € 1.000	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Gestort kapitaal</b>	
Stand aan het begin van de periode	-
Uitgegeven participaties	10.398
Ingekochte participaties	-78
Stand ultimo periode	10.320
<b>Onverdeeld resultaat</b>	
Stand aan het begin van de periode	-
Resultaat over de verslagperiode	40
Stand ultimo periode	40
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>10.360</b>

### Verloopoverzicht aantal participaties

	15-09-2021 T/M 31-12-2021
Stand aan het begin van de periode	-
Uitgegeven participaties	413.599
Ingekochte participaties	-3.124
Stand ultimo periode	410.475

### Meerjarenoverzicht

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

## 2.2.2 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 5 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	15-09-2021 T/M 31-12-2021
<b>Participaties</b>	
Participaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	42
Participaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-
Participaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-
Participaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-
Subtotaal participaties	42
<b>Totaal</b>	<b>42</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 0,15%. Tevens wordt de LKF van de Onderliggende Beleggingsinstelling (1,27%) toegerekend aan het Fonds zodat de totale LKF voor het Fonds uitkomt op 1,42%.

#### Lopende kosten factor

In € 1.000	15-09-2021 T/M 31-12-2021
Som der bedrijfslasten	2
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	4.952
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	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 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 2021 in rekening gebracht zijn bij de Beheerder en die volledig betrekking hebben op de controle van het jaarverslag 2021, bedragen € 8.586 ex. 21% BTW. Daarnaast betroffen de accountantskosten bij de controle van het prospectus gedurende de verslagperiode € 5.500 ex. 21% BTW. De accountant heeft geen andere diensten verleend dan hierboven benoemd.

## 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 mogelijke humanitaire crisis, kunnen de toegenomen geopolitieke spanningen ook verstrekkende gevolgen hebben 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.

## 2.3 OVERIGE TOELICHTINGEN

### Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met aan ACTIAM gelieerde partijen. Het kan de volgende transactiesoorten betreffen: valutatransacties, bancaire diensten en bemiddelingsdiensten. Indien transacties worden verricht met gelieerde partijen zullen deze onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Bij een transactie met een gelieerde partij buiten een gereglementeerde markt, markt in financiële instrumenten of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, zal in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen aan de transactie. Ingevolge het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf) werden de entiteiten die deel uitmaakten van de groep van Athora Holdings Ltd tot 1 januari 2022 aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds. Vanaf 1 januari 2022 is ACTIAM een 100% deelneming van Cardano Risk Management B.V. en worden de entiteiten die deel uitmaken van de groep van Cardano Risk Management B.V. aangemerkt als gelieerde partijen met betrekking tot het Fonds.

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 in de Onderliggende Beleggingsinstelling aan vermogensbeheerders ter beschikking kunnen worden gesteld. In de verslagperiode was er dan ook geen sprake van retourprovisies dan wel softdollar-arrangementen.

### Uitbesteding werkzaamheden

Voor de uitvoering van het beheer van het Fonds maakt de Beheerder gebruik van diensten van derden. De uitgangspunten van de samenwerking met de dienstverlenende instellingen zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. In deze overeenkomsten zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat de Beheerder kan voldoen aan de eisen welke voortvloeien uit de Wft. Voorts zijn in de overeenkomsten bepalingen opgenomen met betrekking tot prestatienormen, onderlinge informatieverschaffing en de vergoeding. De kosten van uitbesteede werkzaamheden komen volledig ten laste van de Beheerder. Het beleggingsbeleid, op basis waarvan het portefeuillebeheer van het Fonds plaatsvindt, wordt altijd door de Beheerder vastgesteld.

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

WERKZAAMHEDEN	DIENSTVERLENENDE INSTELLING
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de beleggingsinstellingen	BNP Paribas Securities Services S.C.A.

De Beheerder is 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 behaalde over 2021 een positief resultaat. Mede naar aanleiding van de korte bestaansduur van het Fonds is de minimale doorstootverplichting € 0,-. Hierom zal het Fonds geen dividend uitkeren over 2021. De Beheerder stelt derhalve een dividend voor van € 0,- per participatie. Hierdoor wordt het resultaat over 2021 toegevoegd aan de overige reserves. Dit dividendvoorstel wordt op 23 juni 2022 ter goedkeuring voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Participanten.

## 2.4 BELONING RAAD VAN TOEZICHT

Leden van de Raad van Toezicht, voor zover deze geen deel uitmaakten van bestuurs- of toezichtsorganen van ACTIAM N.V. en/ of Athora Netherlands N.V., ontvingen voor hun werkzaamheden voor het Fonds over 2021 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 2020: € 41.000). Dit bedrag is inclusief onkostenvergoeding. De kosten van deze vergoedingen worden door ACTIAM N.V. gedragen. De totale



vergoeding over 2021 was hoger dan de totale vergoeding over 2020, hetgeen is veroorzaakt doordat tussentijds in 2020 een verhoging van de bezoldiging heeft plaatsgevonden.

Sinds de oprichting van het Fonds op 15 september 2021, vond de reguliere kwartaalvergadering plaats waar de Raad van Toezicht bij elkaar kwam. Voor meer informatie aangaande deze vergadering wordt verwezen naar het Verslag van de Raad van Toezicht.

Rotterdam, 12 mei 2022

**Directie van ACTIAM N.V.**

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





3

**Jaarrekening 2021  
Onderliggende  
Beleggingsinstelling:  
ACTIAM Financial Inclusion  
Fund**



## INTRODUCTIE

---

In lijn met de grondslagen zoals opgenomen in hoofdstuk 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.

Aangezien het ACTIAM Financial Inclusion Fund (voorheen: ACTIAM Microfinance Fund III) reeds was opgericht per 27 november 2014 zijn de cijfers van het gehele boekjaar inclusief de daarbij behorende vergelijkende cijfers opgenomen.

### 3.1 ACTIAM FINANCIAL INCLUSION FUND

#### 3.1.1 BALANS

Voor winstbestemming in € 1.000	REFERENTIE <sup>1</sup>	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingen</b>	<b>1</b>		
Leningen		137.976	115.478
Obligaties		-	-
Cross currency swaps (positieve waardering)		-	-
Cross currency swaps (negatieve waardering)		-10	-26
Valutatermijncontracten (positieve waardering)		325	2.295
Valutatermijncontracten (negatieve waardering)		-4.290	-532
		134.001	117.215
<b>Vorderingen</b>	<b>2</b>	7.116	1.768
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	10.089	15.486
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>4</b>	1.265	1.509
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		15.940	15.745
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>149.941</b>	<b>132.960</b>
<b>Fondsvermogen</b>	<b>5</b>		
Gestort kapitaal		123.262	114.000
Herwaarderingsreserve		3.144	340
Overige reserve		15.816	14.279
Onverdeeld resultaat		7.719	4.341
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>149.941</b>	<b>132.960</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>	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente inkomsten en afsluitprovisies	6	10.438	9.467
<b>(Niet-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
Gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties en leningen	7	-35	-99
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van leningen	8	784	53
Valuta waardeveranderingen van leningen (gerealiseerd en niet-gerealiseerd)	9	5.964	-8.409
Waardeveranderingen valutatermijncontracten	10	-8.171	5.363
Waardeveranderingen cross currency swaps	11	16	-26
Valutare resultaten op bankrekeningen	12	603	-207
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>9.599</b>	<b>6.142</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	<b>13</b>		
Beheervergoeding		1.727	1.628
Custodian vergoeding		25	24
Bewaarvergoeding		16	17
Overige bedrijfslasten		112	132
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>1.880</b>	<b>1.801</b>
<b>Resultaat</b>		<b>7.719</b>	<b>4.341</b>

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

### 3.1.3 KASSTROOMOVERZICHT

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	7.719	4.341
Koersverschillen op geldmiddelen	-603	207
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>7.116</b>	<b>4.548</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	35	99
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-784	-53
Valuta waardeveranderingen van beleggingen	-5.980	8.435
Waardeveranderingen van derivaten	8.171	-5.363
Aankopen van obligaties	-6.016	-
Aankopen van leningen	-62.001	-57.745
Verkopen/aflossingen van beleggingen	52.232	50.725
Expiratie van derivaten	-2.443	3.062
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-5.348	1.152
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-244	1.342
<b>Netto kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-15.262</b>	<b>6.202</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)uitgifte participaties	9.262	3.000
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>9.262</b>	<b>3.000</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-6.000</b>	<b>9.202</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	603	-207
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-5.397</b>	<b>8.995</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	15.486	6.491
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>10.089</b>	<b>15.486</b>

### 3.1.4 TOELICHTING OP DE BALANS

#### 1 Beleggingen

##### Leningen

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Stand aan het begin van de periode	115.478	116.913
Aankopen	62.001	57.745
Verkopen en aflossingen	-46.232	-50.725
Gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	1.151	-1.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	5.578	-6.874
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>137.976</b>	<b>115.478</b>

Per 31 december 2021 had het Fonds nieuwe investeringen goedgekeurd en toegezegd aan de Investment Manager, maar nog niet uitbetaald in 2021, voor een totaalbedrag van € 5,6 miljoen.

##### Obligaties

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Stand aan het begin van de periode	-	-
Aankopen	6.016	-
Verkopen en expiraties	-6.000	-
Gerealiseerde waardeveranderingen inclusief valutaverschillen	-16	-
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

##### Cross currency swaps

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Stand aan het begin van de periode	-26	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	16	-26
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-10</b>	<b>-26</b>

Cross currency swaps zijn afgesloten om het valuta- en renterisico af te dekken. Eind 2021 zijn cross currency swaps om het valutarisico af te dekken in:

- Kazachstaanse tenge voor een bedrag van 2.093,4 miljoen Kazachstaanse tenge, wat overeenkomt met € 4,2 miljoen (2020: Kazachstaanse tenge 2.093,4 miljoen, wat overeenkomt met € 4,1 miljoen).

Eind 2021 bedraagt de reële waarde van de cross currency swaps € -10 duizend (2020: € -26 duizend). De reële waarde van de cross currency swaps bestaat uit cross currency swaps met een positieve reële waarde van € 0 duizend (2020: € 0 duizend) en cross currency swaps met een negatieve reële waarde van € 10 duizend (2020: € 26 duizend).

##### Valutatermijncontracten

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Stand aan het begin van de periode	1.763	-538
Aankopen	74	62
Verkopen en expiraties	2.369	-3.124
Gerealiseerde waardeveranderingen	-4.146	3.065
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-4.025	2.298
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-3.965</b>	<b>1.763</b>

Om het valutarisico af te dekken zijn valutatermijncontracten afgesloten. Eind 2021 zijn valutatermijncontracten om het valutarisico af te dekken in:

## Valutatermijncontracten per valuta

In miljoenen	BUITENLANDSE VALUTA 31-12-2021	IN € 31-12-2021	BUITENLANDSE VALUTA 31-12-2020	IN € 31-12-2020
US dollar	70,2	61,7	77,4	63,3
Indiase roepie	1.387,0	16,4	1.210,0	13,5
Peruvian nuevo sol	20,9	4,6	13,7	3,1
Indonesische rupiah	57.570,1	3,6	43.155,0	2,5
Mexicaanse peso	66,8	2,9	100,2	4,1
Georgische lari	9,7	2,8	9,7	2,4
Albanese lek	123,8	1,0	62,0	0,5
Keniaanse shilling	214,5	1,7	-	-
Oezbeekse sum	36.698,5	3,0	-	-
Chinese yuan	38,8	5,3	-	-
<b>Totaal</b>	<b>96.200,3</b>	<b>103,0</b>	<b>44.628,0</b>	<b>89,4</b>

Ultimo 2021 bedraagt de reële waarde van de valutatermijncontracten € -3.965 duizend (2020: € 1.763 duizend). De reële waarde van de valutatermijncontracten bestaat uit valutatermijncontracten met een positieve reële waarde van € 325 duizend (2020: € 2.295 duizend) en valutatermijncontracten met een negatieve reële waarde van € 4.290 duizend (2020: € 532 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 (2021: € 137.976 duizend; 2020: € 115.478 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	31-12-2021	31-12-2020
<b>Cross Currency Swaps</b>		
Kazakhstaanse tenge	-10	-26
<b>Valutatermijncontracten</b>		
US dollar	-1.041	1.916
Indiase roepie	-1.470	-42
Indonesische rupiah	-319	-249
Peruvian nuevo sol	144	127
Mexicaanse peso	-166	-9
Georgische lari	-503	35
Albanese lek	-77	-15
Keniaanse shilling	-79	-
Oezbeekse sum	-80	-
Chinese yuan	-374	-
<b>Totaal</b>	<b>-3.975</b>	<b>1.737</b>



## Looptijd van de leningen

In € 1.000	31-12-2021 <sup>1</sup>		31-12-2020	
	INTEREST REVIEW DATUM	EINDE LOOPTIJD DATUM	INTEREST REVIEW DATUM	EINDE LOOPTIJD DATUM
2021	-	-	37.812	28.133
2022	46.163	46.163	51.181	54.825
2023	59.658	59.658	26.485	29.722
2024	28.195	28.195	-	-
2027	3.961	3.961	-	2.798
<b>Totaal</b>	<b>137.976</b>	<b>137.976</b>	<b>115.478</b>	<b>115.478</b>

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

De looptijd van de leningen varieert van 1-6 jaar. Alle leningen worden geacht te zijn aangehouden tot einde looptijd.

## Leningen; categorieën

	31-12-2021		31-12-2020	
	%	MARKTWAARDE IN € 1.000	%	MARKTWAARDE IN € 1.000
Senior leningen	90,0	124.111	88,9	102.630
Achtergestelde leningen	10,0	13.865	11,1	12.848
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>137.976</b>	<b>100,0</b>	<b>115.478</b>

## Leningen; geografische verdeling

	31-12-2021		31-12-2020	
	%	MARKTWAARDE IN € 1.000	%	MARKTWAARDE IN € 1.000
Zuid- en Zuidoost-Azië	30,0	41.397	29,2	33.745
Zuid-Amerika	22,4	30.869	19,7	22.786
Oost-Europa	20,6	28.453	20,6	23.836
Centraal-Amerika en Carribsch gebied	13,1	18.072	15,0	17.284
Caucasus en Centraal-Azië	11,2	15.495	14,6	16.808
Midden-Oosten en Afrika	2,7	3.690	0,9	1.019
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>137.976</b>	<b>100,0</b>	<b>115.478</b>

## Beschikbaarheid

De beleggingen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

## 2 Vorderingen

### Vorderingen

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Cash collateral betaald	3.946	-
Nog te ontvangen rente op leningen	340	69
FX forwards te ontvangen	807	2
Opgelopen rente op uitgegeven leningen	2.023	1.697
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>7.116</b>	<b>1.768</b>
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>7.116</b>	<b>1.768</b>

Aan het einde van de verslagperiode is cash collateral verstrekt voor een bedrag van € 3.946 duizend (2020: € 0 duizend). De bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.



### 3 Liquide middelen

#### Liquide middelen

In € 1.000	31-12-2021	31-12-2020
Lopende rekening (US dollar)	1.158	883
Lopende rekening (euro)	8.931	14.603
<b>Totaal</b>	<b>10.089</b>	<b>15.486</b>

De liquide middelen bestaan uit een bedrag van € 0 (2020: € 1.250) aan te betalen cash collateral en een bedrag van € 3.946 (2020: € 0) aan te ontvangen cash collateral. De te betalen cash collateral is opgenomen onder de kortlopende schulden en 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	31-12-2021	31-12-2020
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Cash collateral te betalen	-	1.250
Te betalen beheervergoeding	159	141
Te betalen Custodian vergoeding	2	2
Rente op cross currency swaps	92	86
Te betalen accountantskosten	23	30
Overige nog te betalen posten	989	-
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.265</b>	<b>1.509</b>
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.265</b>	<b>1.509</b>

Aan het einde van de verslagperiode is er van tegenpartijen cash collateral ontvangen voor een bedrag van € 0 duizend (2020: € 1.250 duizend). De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## 5 Fondsvermogen

### Fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand aan het begin van de periode	114.000	111.000
(Her)uitgegeven participaties	9.262	3.000
Stand ultimo periode	<b>123.262</b>	<b>114.000</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>		
Stand aan het begin van de periode	340	1.466
Toename/afname gerelateerd aan leningen	2.863	-1.186
Toename/afname gerelateerd aan FX forwards	-59	60
Stand ultimo periode	<b>3.144</b>	<b>340</b>
<b>Overige reserve</b>		
Stand aan het begin van de periode	14.279	8.730
Dotatie herwaarderingsreserve	-2.804	1.126
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	4.341	4.423
Stand ultimo periode	<b>15.816</b>	<b>14.279</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand aan het begin van de periode	4.341	4.423
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-4.341	-4.423
Resultaat over de verslagperiode	7.719	4.341
Stand ultimo periode	<b>7.719</b>	<b>4.341</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>149.941</b>	<b>132.960</b>

### Meerjarenoverzicht

	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (vóór winstbestemming) (in €1.000)	149.941	132.960	125.619	116.196	113.672
Aantal uitstaande participaties	113.316,06	106.284,37	103.832,23	99.677,49	99.677,49
Intrinsieke waarde per participatie (vóór winstbestemming) (in €1)	1.323,21	1.250,98	1.209,83	1.165,72	1.140,40

Ultimo 2021 bedroeg het totaal aantal aan uitgegeven participaties 113.316,06 (2020: 106.284,37). In 2021 is het gestort kapitaal met € 9,3 miljoen toegenomen tot € 123,2 miljoen. Aan het einde van het boekjaar was 100% van de totale toegezegde gelden opgenomen (2020: 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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Rente inkomsten leningen	10.365	9.139
Rente inkomsten cross currency swaps	-514	-195
Afsluitprovisies	587	523
<b>Totaal</b>	<b>10.438</b>	<b>9.467</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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde winsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde verliezen	-16	-
Subtotaal	-16	-
<b>Leningen</b>		
Leningen - gerealiseerde winsten	187	65
Leningen - gerealiseerde verliezen	-206	-164
Subtotaal	-19	-99
<b>Totaal</b>	<b>-35</b>	<b>-99</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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Leningen</b>		
Leningen - niet-gerealiseerde winsten	1.909	1.043
Leningen - niet-gerealiseerde verliezen	-1.125	-990
Subtotaal	784	53
<b>Totaal</b>	<b>784</b>	<b>53</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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Leningen</b>		
Leningen - gerealiseerde valutawinsten	1.193	153
Leningen - gerealiseerde valutaverliezen	-23	-1.635
Leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	5.345	2
Leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-551	-6.929
Subtotaal	<b>5.964</b>	<b>-8.409</b>
<b>Totaal</b>	<b>5.964</b>	<b>-8.409</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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Valutatermijncontracten - gerealiseerde koerswinsten	16	23
Valutatermijncontracten - gerealiseerde koersverliezen	-525	-1.054
Valutatermijncontracten - gerealiseerde valutawinsten	287	5.905
Valutatermijncontracten - gerealiseerde valutaverliezen	-3.924	-1.809
Subtotaal	<b>-4.146</b>	<b>3.065</b>
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde koerswinsten	-4.025	1.839
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-3.305
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	3.856
Valutatermijncontracten - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-92
Subtotaal	<b>-4.025</b>	<b>2.298</b>
<b>Totaal</b>	<b>-8.171</b>	<b>5.363</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 van de wisselkoers van de Indiase roepie ten opzichte van de euro en de wisselkoers van de Zuid-Afrikaanse rand 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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	16	-26
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Subtotaal	16	-26
<b>Totaal</b>	<b>16</b>	<b>-26</b>

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

## 12 Valutaresultaten op bankrekeningen

### Valutaresultaten op bankrekeningen

In € 1.000	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Koersverschillen op geldmiddelen	603	-207
<b>Totaal</b>	<b>603</b>	<b>-207</b>

De valutaresultaten op bankrekeningen omvatten de gerealiseerde koersresultaten op bankrekeningen in vreemde valuta.

## 13 Bedrijfslasten

### Beheervergoeding

De beheervergoeding bedraagt € 1.727 duizend (2020: € 1.628 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 (2021: € 25 duizend en 2020: € 24 duizend) wordt door het Fonds betaald aan de Juridisch Eigenaar.

### Depositary fees

De Bewaarvergoeding (2021: € 16 duizend en 2020: € 17 duizend) wordt door het Fonds betaald aan BNP Paribas Securities Services, vestiging Amsterdam. BNP Paribas Securities Services, Amsterdam 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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Accountantskosten	24	25
Interest op liquide middelen	58	72
Overige algemene kosten	30	35
<b>Totaal</b>	<b>112</b>	<b>132</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	
	2021	2020	2021	2020
Statutaire controle van de jaarcijfers	24	25	24	25
<b>Totaal</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>24</b>	<b>25</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	01-01-2021 - 31-12-2021	01-01-2020 - 31-12-2020
Totale kosten exclusief interest op liquide middelen	1.822	1.729
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	137.754	130.135
Lopende kosten factor (op jaarbasis)	1,32%	1,33%



---

## 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.

## 4.2 **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 2021**

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ACTIAM Impact Financial Inclusion Fund per 31 december 2021 en van het resultaat over de periode 15 september 2021 tot en met 31 december 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de winst-en-verliesrekening over de periode 15 september 2021 tot en met 31 december 2021;
- 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.

### **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 VOOR DE JAARREKENING**

#### **Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening**

ACTIAM N.V. is als beheerder van de beleggingsentiteit 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.

### 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 fouten of fraude 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. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van 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 vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. 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 haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- 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.

Wij communiceren met de beheerder en 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, 12 mei 2022

Ernst & Young Accountants LLP

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

