

Beheerstrategie N.V.

Jaarverslag 2021

INHOUDSOPGAVE

Algemene informatie	- 4 -
Verslag van de Bestuurder	- 7 -
Doelstelling Subfondsen	- 7 -
Meerjarenoverzicht / Kerncijfers.....	- 15 -
Sustainable Finance Disclosure Regulation	- 22 -
Periodieke rapportage over ecologische en sociale kenmerken over 2021	- 23 -
Ontwikkeling per Subfonds.....	- 28 -
Beheersing van risico's.....	- 58 -
Vooruitzichten	- 65 -
Jaarrekening	- 67 -
Gecombineerde Balans per 31 december	- 67 -
Balans per 31 december per Subfonds.....	- 68 -
Gecombineerde Winst- en Verliesrekening.....	- 72 -
Winst- en Verliesrekening per Subfonds	- 73 -
Gecombineerd Mutatieoverzicht Eigen Vermogen.....	- 77 -
Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per Subfonds.....	- 78 -
Gecombineerd Kasstroomoverzicht.....	- 82 -
Kasstroomoverzicht per Subfonds.....	- 83 -
Toelichting op de jaarrekening	- 87 -
Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	- 92 -
Overige gegevens	- 134 -
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming.....	- 134 -
Prioriteits aandelen.....	- 134 -
Beleggingsportefeuille per 31 december	- 135 -
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	- 149 -

Algemene informatie

Beheerstrategie N.V. (hierna de "Vennootschap") opgericht op 1 februari 2019 is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, die is opgericht als een zogenaamd paraplufonds. De Vennootschap kwalificeert als een alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in de Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011, inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen EG 1060/2009 en EU 1095/2010 (de "AIFM Richtlijn"). De vennootschap is statutair gevestigd te Amsterdam.

Een paraplufonds heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere beleggingsfondsen/Subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een Subfonds en waar een aandeel in een serie een recht vertegenwoordigt in het vermogen van desbetreffende serie. De doelstelling van de Vennootschap is om beleggers de mogelijkheid te bieden, via de Subfondsen, te beleggen in beleggingsportefeuilles met een bepaalde beleggingsstrategie. Per Subfonds geldt een apart beleggingsbeleid, dat is omschreven in het Aanvullend Prospectus van het betreffende Subfonds.

De Vennootschap is opgericht om het 'core fund' product ('Subfonds' of 'Subfondsen') aan de beheercliënten van InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. ('InsingerGilissen') aan te bieden. InsingerGilissen Asset Management N.V. is aangesteld als de Beheerder. Dit biedt de cliënten de mogelijkheid om in de verschillende asset categorieën te kunnen beleggen zoals private market beleggingen, institutionele klassen, instrumenten met verplichte hogere inlegbedragen en is tevens een korte vereffeningsperiode bij onttrekkingen mogelijk gemaakt. Daarnaast is meer informatie van alle onderliggende instrumenten mogelijk gemaakt en is een kostenreductie voor de cliënten gerealiseerd. Met deze Subfondsen heeft InsingerGilissen een propositie bestaande uit een hoge kwaliteit van beleggingsdiensten gecombineerd met een concurrerende kostenstructuur die zij aan haar beheercliënten kan aanbieden.

Kwaliteitseis

Uitsluitend beleggers die met InsingerGilissen een vermogensbeheerovereenkomst hebben gesloten en een effectenrekening aanhouden bij deze partij komen in aanmerking voor de verkrijging van aandelen in een Subfonds van Beheerstrategie N.V. De kwaliteitseis geldt niet voor de serie H Subfondsen die beursgenoteerd zijn.

De Vennootschap heeft een open-end karakter. Dit houdt in dat de Vennootschap aandelen zal uitgeven of inkopen conform het prospectus van de Vennootschap.

Binnen Beheerstrategie N.V. bestaan per 31 december 2021 de volgende beleggingsfondsen met een open-end status:

Naam Subfonds	serie	ISIN code
Duurzaam Offensief	C1	NL0013649585
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	NL0013649593
Duurzaam Gebalanceerd	C3	NL0013649601
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	NL0013522816
Verantwoord Offensief (geen beleggers)	E1	NL0013689144
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	NL0013689151
Verantwoord Gebalanceerd	E3	NL0013689169
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	NL0013689177
Dynamic Fixed Income	F1	NL0013380249
Multi Manager Equity	H1	NL0013689193
Multi Manager Balanced	H3	NL0013689201
Multi Manager Defensive Balanced	H4	NL0013689219
Multi Manager Defensive	H5	NL0013689227

Fiscaal

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Toezicht

Alternative Investment Fund Managers Directive ("AIFMD")

De Beheerder is in het bezit van de AIFMD vergunning. De AIFMD-vergunning van de Beheerder is onder nummer 15000194 opgenomen in het door de AFM gepubliceerde register.

De Subfondsen zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") en zijn niet aan een beursgenoteerd met uitzondering van serie H fondsen die genoteerd zijn aan Amsterdam Euronext.

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor dit product is een Essentiële Beleggersinformatie Document opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag er om en lees hem voordat u het product koopt.

Overige informatie

Vestigingsadres / Statutaire zetel	Beheerstrategie N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl
Bestuurder / Beheerder	InsingerGilissen Asset Management N.V. Samenstelling directie: M.J. Baltus G.S. Wijnia
Bewaarder ¹ / Depotbank	The Bank of New York Mellon SA/NV 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskyiaan 337 1077 XX Amsterdam
Administrateur	The Bank of New York Mellon SA/NV 46 Rue Montoyerstraat, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te WTC Gebouw, Podium Office, B Toren, Strawinskyiaan 337 1077 XX Amsterdam
Onafhankelijke accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Fascinatia Boulevard 350 3065 WB Rotterdam
Belastingadviseur	KPMG Meijburg & Co Laan van Langerhuize 9 1186 DS Amsterdam

¹ Zoals bedoeld in de Europese richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.

Verslag van de Bestuurder

Doelstellingen Subfondsen

1. Doelstelling Duurzaam (serie C en D) en Verantwoord (serie E) Subfondsen

De bovengenoemde Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor elk Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Elk Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel elk Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategoríeën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Daarnaast wordt voor elk Subfonds volgens het risicoprofiel van het Subfonds belegd. De risicoprofielen zijn:

- Offensief
- Gematigd Offensief
- Gebalanceerd
- Gematigd Defensief

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van de propositie en het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in de Subfondsen is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van de Subfondsen per 31 december 2021 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Duurzaam Offensief	C1	5	tien jaar of langer
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	4	acht jaar of langer
Duurzaam Gebalanceerd	C3	4	vijf jaar of langer
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	3	drie jaar of langer
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	4	acht jaar of langer
Verantwoord Gebalanceerd	E3	4	vijf jaar of langer
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	3	drie jaar of langer

2. Doelstelling Dynamic Fixed Income (serie F1)

Het doel van Subfonds F1 is vermogensbehoud met daarbij een focus op vastrentende beleggingen die jaarlijks een inkomstenstroom genereren. Dit wordt nagestreefd door te beleggen in een afgewogen mix van investment grade staats- en bedrijfsobligaties, aangevuld met andere vastrentende beleggingen (waaronder bijvoorbeeld high yield obligaties, emerging market obligaties en obligaties met onderpand) die volgens de Beheerder bijdragen aan het behalen van de doelstelling en aan een gunstige risicorendementsverhouding. Daarnaast kunnen van tijd tot tijd (ruime) kasmiddelen aangehouden worden (waaronder eveneens begrepen deposito's).

Er zal hoofdzakelijk worden belegd in obligaties (direct of via gespecialiseerde beleggingsfondsen) uitgegeven door bedrijven, instellingen en overheden met inachtneming van de volgende uitgangspunten:

1. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in obligaties en beleggingsfondsen die in euro's gedenomineerd zijn.
2. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in investment grade obligaties. Dit zijn obligaties met een goede kredietwaardigheid wat zich vertaalt in een minimum rating van BBB-/Baa3 bij tenminste één van de drie grote kredietbeoordelaars, te weten S&P, Moody's en Fitch.
3. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille zal worden belegd in liquide obligaties.
4. Subfonds F1 heeft de mogelijkheid om kasmiddelen aan te houden, al dan niet ter vervanging van beleggingen in staatsobligaties.
5. Subfonds F1 zal niet meer dan 10% van haar intrinsieke waarde (op moment van aankoop) beleggen in obligaties van één bepaald bedrijf of instelling.

6. Subfonds F1 mag tot 35% van het belegd vermogen van Fonds F1 beleggen in zogenaamde 'hoogrentende vastrentende markten'. Hieronder vallen high yield (kredietrating lager dan BBB) obligaties en emerging market obligaties.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Subfonds F1 zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel Subfonds F1 geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Het beleggen in Subfonds F1 is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers met een risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger van 1 jaar en langer. Het risico- en rendementsprofiel van Fonds F1 is "3".

3. Doelstelling Multi Manager Subfondsen (serie H)

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de Subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook

vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie "Alternatieven" in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuldpapier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (Subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen. De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type 1 vallen.

Risicospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de risicospreidingsvereisten als:

- (a) het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- (b) het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een

gereguleerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- a) niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- b) niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Elk Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel elk Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in de Subfondsen is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van de Subfondsen per 31 december 2021 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van de serie H Subfondsen:

Naam Subfonds	serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Equity	H1	5	tien jaar of langer
Multi Manager Balanced	H3	4	vijf jaar of langer
Multi Manager Defensive Balanced	H4	3	drie jaar of langer
Multi Manager Defensive	H5	2	één jaar of langer

Overige Informatie

Artikel 10 Overnamerichtlijn

Aan de aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden. De wijze van benoeming en ontslag van de directie(leden) en commissarissen van de Vennootschap evenals de voorschriften tot een wijziging van de statuten van de Vennootschap staan vermeld in de statuten van de Vennootschap.

Meerjarenoverzicht / Kerncijfers

Ontwikkeling en rendement van de Vennootschap

De ontwikkeling en het rendement van de Vennootschap is volledig afhankelijk van de ontwikkelingen en rendementen van de Subfondsen die deel uitmaken van de Vennootschap.

(Bedragen in EUR)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Onverdeeld Resultaat	401.374.635	122.012.256	118.454.259
Uitgifte aandelen	1.056.349.449	1.815.378.854	2.398.948.777
Inkoop aandelen	(449.011.042)	(1.555.895.718)	(211.782.191)
Dividenduitkering	(29.783.676)	(22.403.403)	(5.905)
Mutatie vermogen gedurende verslagperiode	978.929.366	359.091.989	2.305.614.940

Hieronder volgt een overzicht van de kerncijfers van Beheerstrategie N.V. en de Subfondsen over de afgelopen 3 jaar.

(Bedragen in EUR)	2021	2020	2019
Totaal Eigen Vermogen	3.643.636.295	2.664.706.929	2.305.614.943
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	3.790.080	3.276.445	3.964.440
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	16.705.728	14.454.156	4.899.115
Waardeveranderingen	411.850.988	128.148.805	121.661.080
Kosten	(27.182.081)	(20.590.705)	(8.105.936)
Netto Beleggingsresultaat	401.374.635	122.012.256	118.454.259

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Duurzaam

	Offensief - Serie C1			Gematigd Offensief - Serie C2		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	460.532.594	260.746.359	49.356.229	1.067.382.064	637.663.200	154.423.807
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	378.364	260.363	53.960	941.986	654.339	170.749
Intrinsieke waarde per aandeel	1.217,16	1.001,47	914,68	1.133,11	974,51	904,38
Transactieprijs per aandeel	1.217,16	1.001,47	914,68	1.133,11	974,51	904,38
Rendement van het Fonds	24,05%	9,63%	7,68%	18,45%	8,06%	6,47%
Dividenduitkering	9,80	8,80	-	9,80	8,80	-
Omloop Factor	0,42	0,72	0,00	0,46	0,83	0,05
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	335.466	204.159	47.129	816.252	561.819	137.218
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	3.110.213	1.695.578	235.949	5.831.287	4.042.723	687.981
Waardeveranderingen	74.700.972	18.403.691	3.017.971	137.597.148	44.098.133	7.503.770
Kosten	(3.102.178)	(1.561.809)	(172.236)	(7.168.384)	(4.205.480)	(493.347)
Netto Beleggingsresultaat	74.709.007	18.537.460	3.081.684	136.260.051	43.935.376	7.698.404
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	9,27	8,31	5,01	7,14	7,20	5,01
Waardeveranderingen	222,68	90,14	64,04	168,57	78,49	54,68
Kosten	(9,25)	(7,65)	(3,65)	(8,78)	(7,49)	(3,60)
Netto Beleggingsresultaat	222,70	90,80	65,40	166,93	78,20	56,09

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Duurzaam

	Gebalanceerd - Serie C3			Gematigd Defensief - Serie D4		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	932.107.191	635.065.874	101.981.424	162.398.011	127.504.058	20.808.301
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	898.435	677.024	114.861	166.511	137.819	23.318
Intrinsieke waarde per aandeel	1.037,47	938,02	887,86	975,30	925,15	892,37
Transactieprijs per aandeel	1.037,47	938,02	887,86	975,30	925,15	892,37
Rendement van het Fonds	12,42%	6,15%	4,53%	6,93%	4,23%	5,19%
Dividenduitkering	9,60	8,80	-	9,60	8,90	-
Omloop Factor	0,53	0,94	0,10	0,65	1,27	0,20
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	791.857	614.078	93.852	148.038	139.561	19.841
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	3.915.980	3.181.342	419.721	470.065	511.890	86.560
Waardeveranderingen	87.842.651	33.230.281	3.575.704	9.548.460	5.199.039	845.918
Kosten	(6.486.554)	(4.502.829)	(336.066)	(1.164.581)	(1.024.379)	(87.731)
Netto Beleggingsresultaat	85.272.077	31.908.794	3.659.359	8.853.944	4.686.550	844.747
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	4,95	5,18	4,47	3,18	3,67	4,36
Waardeveranderingen	110,93	54,11	38,10	64,50	37,25	42,64
Kosten	(8,19)	(7,33)	(3,58)	(7,87)	(7,34)	(4,42)
Netto Beleggingsresultaat	107,69	51,96	38,99	59,81	33,58	42,58

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Verantwoord

	Offensief - Serie E1			Gematigd Offensief - Serie E2		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	-	2.248	31.495.848	301.374.458	264.644.460	171.826.695
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	-	-	35.576	293.470	296.298	196.010
Intrinsieke waarde per aandeel	-	-	885,30	1.026,93	893,16	876,62
Transactieprijs per aandeel	-	-	885,30	1.026,93	893,16	876,62
Rendement van het Fonds	-	-	4,49%	16,70%	2,30%	3,40%
Dividenduitkering	-	4,20	-	9,00	8,40	-
Omloop Factor	-	-	0,04	0,52	0,79	0,01
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	-	31.562	33.770	293.185	316.764	193.070
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	-	141.670	8.926	1.153.516	1.495.968	74.438
Waardeveranderingen	-	(845.404)	1.298.333	43.040.477	8.917.748	5.557.112
Kosten	(2.248)	(175.079)	(63.865)	(2.355.895)	(2.239.098)	(354.882)
Netto Beleggingsresultaat	(2.248)	(878.813)	1.243.394	41.838.098	8.174.618	5.276.668
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	-	4,49	0,26	3,93	4,72	0,39
Waardeveranderingen	-	(26,79)	38,45	146,80	28,15	28,78
Kosten	-	(5,55)	(1,89)	(8,04)	(7,07)	(1,84)
Netto Beleggingsresultaat	-	(27,85)	36,82	142,69	25,80	27,33

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Verantwoord

	Gebalanceerd - Serie E3			Gematigd Defensief - Serie E4		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	393.875.785	464.790.142	349.949.187	78.356.042	89.862.850	114.338.732
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	407.610	528.470	403.631	86.623	103.771	133.304
Intrinsieke waarde per aandeel	966,30	879,50	867,00	904,55	865,97	857,72
Transactieprijs per aandeel	966,30	879,50	867,00	904,55	865,97	857,72
Rendement van het Fonds	11,41%	2,01%	2,19%	5,80%	1,70%	1,02%
Dividenduitkering	9,00	8,40	-	9,00	8,40	-
Omloop Factor	0,64	0,74	0,08	0,73	0,74	0,11
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	462.406	543.919	396.879	98.420	118.113	130.426
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	1.470.761	1.961.834	183.485	227.182	282.310	64.794
Waardeveranderingen	46.879.789	12.458.818	7.514.607	5.257.739	1.779.371	1.241.279
Kosten	(3.551.439)	(3.841.762)	(724.172)	(725.346)	(823.838)	(237.843)
Netto Beleggingsresultaat	44.799.111	10.578.890	6.973.920	4.759.575	1.237.843	1.068.230
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	3,18	3,61	0,46	2,31	2,39	0,50
Waardeveranderingen	101,38	22,91	18,93	53,42	15,07	9,52
Kosten	(7,68)	(7,06)	(1,82)	(7,37)	(6,98)	(1,82)
Netto Beleggingsresultaat	96,88	19,46	17,57	48,36	10,48	8,20

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income - Serie F		
	2021	2020	2019
Algemeen			
Eigen Vermogen	192.113.977	120.745.956	46.826.492
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	257.196	158.298	61.119
Intrinsieke waarde per aandeel	746,95	762,77	766,05
Transactieprijs per aandeel	747,04	762,77	766,05
Rendement van het Fonds	(1,08%)	0,48%	2,20%
Dividenduitkering	7,20	3,30	-
Omloop Factor	0,30	0,13	0,02
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	218.348	108.042	453.392
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	285.895	228.556	83.297
Waardeveranderingen	(972.471)	2.584.080	430.667
Kosten	(1.362.679)	(669.400)	(133.074)
Netto Beleggingsresultaat	(2.049.255)	2.143.236	380.890
Waardeontwikkeling per aandeel			
Inkomsten	1,31	2,12	0,18
Waardeveranderingen	(4,45)	23,92	0,95
Kosten	(6,24)	(6,20)	(0,29)
Netto Beleggingsresultaat	(9,38)	19,84	0,84

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Multi Manager

	Equity - Serie H1			Balanced - Serie H3		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	17.003.468	17.924.815	21.585.381	31.449.198	35.917.470	46.653.273
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	96.127	121.737	153.191	205.410	258.079	346.350
Intrinsieke waarde per aandeel	176,88	147,24	140,90	153,10	139,17	134,69
Transactieprijs per aandeel	176,88	147,24	140,90	153,10	139,17	134,69
Rendement van het Fonds	21,40%	3,55%	22,86%	10,63%	2,80%	13,68%
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	-
Omloop Factor	0,55	0,30	(0,10)	0,78	0,46	0,06
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	111.197	139.841	159.048	234.381	307.114	387.198
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	62.276	87.547	40.156	105.473	128.278	74.914
Waardeveranderingen	3.771.364	875.595	5.199.470	3.838.636	1.331.506	7.233.199
Kosten	(511.255)	(269.489)	(184.881)	(639.144)	(533.187)	(282.111)
Netto Beleggingsresultaat	3.322.385	693.653	5.054.745	3.304.965	926.597	7.026.002
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	0,56	0,63	0,25	0,45	0,42	0,19
Waardeveranderingen	33,92	6,26	32,69	16,38	4,34	18,68
Kosten	(4,60)	(1,93)	(1,16)	(2,73)	(1,74)	(0,73)
Netto Beleggingsresultaat	29,88	4,96	31,78	14,10	3,02	18,14

Kerncijfers

(Bedragen in EUR)

Multi Manager

	Defensive Balanced - Serie H4			Defensive - Serie H5		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Algemeen						
Eigen Vermogen	4.241.813	6.651.582	10.886.783	2.801.694	3.187.912	3.686.377
Aantal bij derden geplaatste aandelen (afgerond)	28.516	47.247	79.383	29.832	33.002	37.688
Intrinsieke waarde per aandeel	148,75	140,78	137,14	93,91	96,59	97,81
Transactieprijs per aandeel	148,75	140,78	137,14	93,91	96,59	97,81
Rendement van het Fonds	6,03%	2,37%	10,00%	(1,09%)	(1,26%)	0,45%
Dividenduitkering	-	0,06	-	1,60	-	-
Omloop Factor	0,86	0,51	0,30	0,44	(0,07)	(0,14)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (afgerond)	41.035	65.323	80.473	31.965	35.521	37.680
Waardeontwikkeling						
Inkomsten	16.565	22.291	14.840	56.515	71.782	55.621
Waardeveranderingen	410.908	201.257	1.062.173	(64.685)	(85.305)	(245.308)
Kosten	(86.615)	(109.290)	(47.774)	(25.763)	(32.682)	(13.787)
Netto Beleggingsresultaat	340.858	114.258	1.029.239	(33.933)	(46.205)	(203.474)
Waardeontwikkeling per aandeel						
Inkomsten	0,40	0,34	0,18	1,77	2,02	1,48
Waardeveranderingen	10,01	3,08	13,20	(2,02)	(2,40)	(6,51)
Kosten	(2,11)	(1,67)	(0,59)	(0,81)	(0,92)	(0,37)
Netto Beleggingsresultaat	8,30	1,75	12,79	(1,06)	(1,30)	(5,40)

Sustainable Finance Disclosure Regulation

Een succesvolle implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR" of de "Verordening"), is van strategisch belang voor InsingerGilissen. SFDR is bedoeld om gestandaardiseerde regels in te voeren voor de duurzaamheidsgerelateerde rapportages ten aanzien van het uitgevoerde beleggingsbeleid zodat de beleggers een oordeel te kunnen vormen over de onderliggende duurzaamheidscriteria van het beleggingsproduct. De Beheerder volgt de ontwikkelingen van SFDR die gefaseerd zal worden geïmplementeerd en zal zorgdragen voor een correcte en implementatie van deze Verordening.

De Beheerder acht duurzaamheidsrisico's relevant voor alle Subfondsen van de Vennootschap. Onder duurzaamheidsrisico's worden verstaan gebeurtenissen en omstandigheden op ESG gebied (de afkorting 'ESG' staat voor ecologisch, sociaal en governance) die, indien ze zich voor doen, een wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde van de belegging ('Duurzaamheidsrisico's).

Het identificeren, meten en beheersen van Duurzaamheidsrisico's wordt geïntegreerd in het beleggingsbeleid van het Subfonds door verschillende Duurzaamheidsrisico's te identificeren en te vertalen in een Duurzaamheidsrisico-raamwerk met relevante ESG-informatie. Dit wordt gedaan met behulp van zowel interne als externe experts en externe bronnen. De op die manier verkregen inzichten worden vervolgens gebruikt voor het identificeren van mogelijkheden, het beoordelen van beleggingen, het nemen van beleggingsbeslissingen en het portefeuillebeheer. In aanvulling daarop wordt de portefeuille gemonitord met gebruikmaking van relevante ESG-data van gespecialiseerde externe dienstverleners. Daarnaast hanteert de Beheerder een uitsluitingslijst voor controversiële praktijken, producten (zoals controversiële wapens, tabak, palmolie en fossiele brandstoffen) en landen, en waar mogelijk en haalbaar zal de Beheerder (laten) stemmen voor effecten aanhouden in de Subfondsen van de Vennootschap. Daarnaast zal bij volmacht en engagement om de ESG factoren te bevorderen.

In ons beleggingsbeleid en -processen wordt voldoende weging gegeven aan de Duurzaamheidsrisico's en nadrukkelijke uitsluiting en vermindering van ondernemingen met controversiële activiteiten of gedragingen. De manier waarop een bedrijf klaar is voor een duurzame toekomst - qua producten, diensten, 'ESG bewustzijn' en management beleid - maakt deel uit van de kwaliteitsbeoordeling van een potentiële investering. Alleen als wij geloven dat een onderneming een positieve impact kan opleveren en daadwerkelijk duurzaamheid nastreeft zullen wij deze beschouwen als mogelijke investering in het Subfonds.

Voor meer informatie over het beleid van de Beheerder verwijzen wij naar de SFDR brochure op onze website.

De duurzame Subfondsen (Duurzaam Offensief, Duurzaam Gematigd Offensief, Duurzaam Gebalanceerd en Duurzaam Gematigd Defensief), de verantwoorde Subfondsen (Verantwoord Gematigd Offensief, Verantwoord Gebalanceerd en Verantwoord Gematigd Defensief), de Multi Manager Subfondsen (Equity, Balanced en Defensive Balanced) alsook Dynamic Fixed Income promoten ecologische en sociale kenmerken zoals bedoeld onder Artikel 8 van de SFDR.

Het Subfonds Multi Manager Defensive promoot geen ecologische of sociale kenmerken zoals bedoeld onder Artikel 6 van de SFDR.

Periodieke rapportage over ecologische en sociale kenmerken over 2021 (hierna: referentieperiode)

Het portefeuillebeheer van alle Subfondsen van Beheerstrategie N.V. is uitbesteed aan InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. De Beheerder is een 100% dochter van Quintet Private Bank (Europe) S.A (hierna: "Quintet"). InsingerGilissen en de Beheerder conformeren zich beiden aan en steunen op het door Quintet ontwikkelde beleid ten aanzien van beleggingsstrategie, - tactiek, - selectie en –criteria. Dit omvat ook het realiseren van de door de Subfondsen gepromote ecologische- en sociale kenmerken en hoe daarmee rekening wordt gehouden bij het portefeuillebeheer van de betreffende Subfondsen.

De ontwikkeling en implementatie van het beleid ten aanzien van de ecologische en sociale kenmerken wordt gedaan door Quintet. Pas nadat Quintet de voorselectie, analyses, research en uitsluitingen heeft gedaan, doet het bijkantoor InsingerGilissen, die verantwoordelijk is voor de nadere uitvoering van het portefeuillebeheer, de uiteindelijke selectie.

Implementatie van duurzaamheidsbeleid Multi Manager Defensive (serie H5)

Voor Subfonds Multi Manager Defensive volgen wij geen speciaal beleid met betrekking tot duurzaamheid.

Implementatie van duurzaamheidsbeleid Subfondsen Verantwoord (serie E2, E3, E4), Subfondsen Duurzaam (serie C1, C2, C3 en D4), Multi Manager (serie H1, H3, H4) en Dynamic Fixed Income (serie F1)

Tijdens de referentieperiode zijn de door de Subfondsen Verantwoord en Multi Manager gepromote ecologische- en sociale kenmerken bereikt.

In lijn met ons Beleid Verantwoord Beleggen wordt aan de hand van de volgende vijf hoofdcomponenten beschreven op welke wijze gedurende de referentieperiode rekening is gehouden met ESG kenmerken.

1. Minimale eisen

Wanneer er wordt belegd in directe lijnen, heeft de Beheerder er zoveel als redelijkerwijs mogelijk voor gezorgd dat de Subfondsen niet beleggen in:

- aandelen en obligaties uitgegeven door bedrijven of hun dochterondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Wapens die in aanmerking kwamen waren antipersoonsmijnen, clustermunitie, kernwapens, chemische wapens en biologische wapens. Dergelijke soorten wapens kunnen een onevenredig en willekeurig effect hebben op de burgerbevolking en vormen een aanzienlijke bedreiging voor de mensenrechten.
- obligaties uitgegeven door landen onder een wapenembargo van de EU en aandelen en obligaties van bedrijven die eigendom zijn van deze landen.

Daarnaast heeft de Beheerder toezicht gehouden op de vier duurzaamheidsgebieden die zijn vastgelegd in de UN Global Compact (UNGC)-principes, namelijk mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en corruptiebestrijding. De UNGC-principes worden gebruikt als referentiekader om het gedrag van bedrijven te beoordelen. Quintet heeft een lijst bijgehouden van bedrijven die de UNGC principes schenden of bedrijven die te maken hebben gehad met significante incidenten op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (ESG) en InsingerGilissen heeft de engagementpartner opdracht gegeven om speciale aandacht te schenken aan deze bedrijven.

Om vast te stellen of een belegging in strijd was met de bovenstaande criteria, heeft Quintet gebruik gemaakt van informatie die door de dataprovider Sustainalytics is verstrekt.

2. Actief aandeelhouderschap

Tijdens de referentieperiode oefende de Beheerder actief aandeelhouderschap uit door te stemmen op algemene aandeelhoudersvergaderingen ('voting') van directe aandelenparticipaties, uitgevoerd door partner Glass Lewis, en door dialogen aan te gaan met het management van uitgevende bedrijven ('engagement'), via engagement partner Federated Hermes (EOS). De Beheerder gebruikte zijn invloed om het gedrag van bedrijven te verbeteren en duurzamere bedrijfsmodellen aan te moedigen.

De Beheerder en Quintet werkten samen met Federated Hermes (EOS) om engagement trajecten te onderhouden met bedrijven waarvan de Subfondsen aandelen of obligaties houden. Tijdens de referentieperiode was de betrokkenheid gericht op onderwerpen als klimaatverandering, mensen- en arbeidsrechten, personeelsbeleid en effectiviteit van de raad van bestuur. Voor ongeveer een derde van de 'engagement' opdrachten werd ten minste één mijlpaal behaald.

Tijdens de referentieperiode heeft de Beheerder met behulp van de externe service provider gebruik gemaakt van het stemrecht voor directe aandelenparticipaties in portefeuilles van de Subfondsen om goed bestuur en goed beheer van milieu- en sociale aangelegenheden te bevorderen. Daarbij is meer dan 90% van de voorstellen van aandeelhouders op milieu- en sociaal gebied gesteund. Wat milieuaangelegenheden betreft, heeft de Beheerder gebruik gemaakt van het stemrecht om openbaarmakingen aan te moedigen, doelen te stellen en verslag uit te brengen over of actie te ondernemen op het gebied van klimaatverandering. Wat betreft sociale voorstellen, stemde de Beheerder met name voor toen er voorstellen waren waarin werd verzocht om rapportage over de naleving van internationale mensenrechtennormen en transparantie over verschillende werknemers- en sociale kwesties.

3. Uitsluitingen

Binnen Verantwoord Beleggen zijn uitsluitingen niet het belangrijkste aspect, maar een passend gevolg wanneer Quintet van mening is dat een belegging niet voldoet aan de voorwaarden. Quintet werkt met een uitsluitingslijst waar bedrijven of (semi-) overheden opstaan die niet voldoen aan de minimale ESG vereisten van Quintet en het oplossen van deze strijdigheid niet haalbaar is (door de aard van de onderneming) of niet naar tevredenheid is aangepast, via een engagement traject. Door investeringen die niet voldoen aan de punten zoals genoemd onder punt 1 uit te sluiten, of door de verantwoordelijk als actief aandeelhouder uit te oefenen via een engagement traject, is er voor alle portefeuilles aan de onder punt 1 gestelde minimum eisen voldaan.

4. ESG integratie

Wanneer de Subfondsen direct beleggen in Europese en wereldwijde aandelen, overwegen Quintet en InsingerGilissen verschillende duurzame criteria voorafgaand aan de koop, tijdens de portefeuilleconstructie en zolang het aandeel in portefeuille zit, als onderdeel van het doorlopende risicomanagementproces:

i. Materiële ESG-factoren

InsingerGilissen beoordeelde de meest materiële ESG-kwesties, per sub-sector verschillend, met behulp van een eigen raamwerk dat gegevens van derden en intern onderzoek combineert. Quintet ontwikkelde een ESG-materialiteitsmatrix per sector, gebruikmakend van inzichten uit toonaangevende standaarden zoals de Sustainability Accounting Standards Board en interne expertise. Tijdens de referentieperiode voldeden de bedrijven waarin de Subfondsen belegden aan de minimumvereisten van goed beheer van de meest materiële ESG-kwesties. Het kan daarbij gaan om zaken als energietransitie, resource management, data privacy, personeelszaken of bestuur.

ii. Ernst van eventuele controverse

De betrokkenheid van bedrijven bij ecologische-, sociale of bestuurlijke incidenten of gebeurtenissen die ernstige bedrijfsrisico's met zich meebrachten, werd ook overwogen. Controverses zijn incidenten en gebeurtenissen die een bedrijfs- of reputatierisico kunnen vormen voor een bedrijf vanwege de mogelijke impact op belanghebbenden of het milieu. Controverses worden door de dataprovider ingedeeld in vijf categorieën (verwaarloosbaar, laag, gemiddeld, hoog, ernstig). Hoge en ernstige controverses hebben een zeer negatieve impact op het milieu en de samenleving met ernstige bedrijfsrisico's. Ze weerspiegelen uitzonderlijk ongehoord gedrag, een hoge frequentie van incidenten en/of bedrijven met een slecht beheer van de controverse. InsingerGilissen toonde voorzichtigheid wanneer bedrijven verwickeld zijn in grote of ernstige controverses.

iii. Productbetrokkenheid

Daarnaast heeft InsingerGilissen bedrijven gemarkeerd voor verdere analyse die aanzienlijke inkomsten behaalden uit geselecteerde controversiële activiteiten die een negatieve impact hebben op mens en planeet, zoals pornografie, alcoholische dranken, gokken, genetisch gemodificeerde organismen, kernenergie, tabak, thermische steenkool en civiele en nucleaire wapens.

Quintet screende potentiële portefeuillekandidaten door middel van een interne analyse en gebruikte hiervoor bedrijfsinformatie van meer dan 10.000 bedrijven met tot 100 datapunten per bedrijf. Wanneer een bedrijf slecht presteerde op een of meer van de bovenstaande duurzame criteria, werd een aanvullende analyse op het specifieke probleem uitgevoerd om de zorgen te bevestigen of tegen te spreken. Alleen als de aanvullende analyse een gunstig resultaat opleverde, kon in het aandeel worden belegd. Quintet heeft dit due diligence proces en de bijbehorende bedrijfsanalyse vastgelegd.

Wanneer de Subfondsen belegden in fondsen maakte InsingerGilissen gebruik van een beoordelingsproces van Quintet, afgestemd op fondsen. Dit due diligence-proces zorgde ervoor dat de fondsen de volgende kenmerken hadden:

- expliciete en doelbewuste koppelingen naar duurzaamheid in fondsdoelstellingen;
- duurzame kenmerken voor zowel beleggingen en portefeuilleopbouw;
- voldoende vaardigheden, capaciteit en tools ingebed in methoden en processen;
- duidelijk active ownership beleid en hoogwaardige uitvoering van het stemmen en engagement,
- frequent rapporteren over stemmen, engagement en voortgang op duurzame doelstellingen.

Quintet heeft uitvraag gedaan bij fondsmanagers van fondsen waarin belegd wordt inzake onderwerpen zoals UNGC, UN Sustainable Development Goals (SDG's), controverses en duurzaamheidsrisico's. Dit resulteerde in de selectie van fondsen in de Subfondsen die passen bij zijn milieu- en sociale kenmerken.

De bovenstaande criteria maken deel uit van een continu beoordelingsproces dat begint bij de selectie van een belegging, tijdens de portefeuilleconstructie en gedurende het aanhouden van een belegging als onderdeel van het doorlopende risicobeheerproces.

5. Rapportage

Verslaglegging is een integraal onderdeel van het beleid verantwoord beleggen. De concrete acties en behaalde resultaten zijn opgenomen in het jaarlijkse active ownership report van Quintet, welke actief is verspreid onder cliënten van InsingerGilissen en Quintet en andere belanghebbenden. De Subfondsen rapporteren jaarlijks over financiële, en indien van toepassing, ecologische en sociale ontwikkelingen via het jaarverslag. Wanneer overige rapportageverplichtingen zich aandienen (bijv. aan toezichhouders of andere externe belanghebbenden) dan zal de Beheerder zich daar aan committeren.

De Subfondsen Verantwoord (serie E2, E3, E4), Subfondsen Duurzaam (serie C1, C2, C3 en D4), Subfondsen Multi Manager (serie H1, H3, H4) en Dynamic Fixed Income (serie F1) promoten ecologische en sociale kenmerken en zijn daardoor een financieel product zoals bedoeld in artikel 8 van de Europese verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatievoorziening over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Implementatie van duurzaamheidsbeleid Subfondsen Duurzaam (serie C1, C2, C3 en D4) en Dynamic Fixed Income (serie F1)

Het Beleid Verantwoord Beleggen van Quintet is de basis voor alle beleggingen die wij onder beheer hebben en in onze fondsen. Ook de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income voldoen daardoor aan de gestelde minimum eisen. Onze inzet voor een actief aandeelhouderschap is onverminderd bij Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income en ook voldoen deze beleggingen aan onze basisregels m.b.t. uitsluitingen. De processen voor ESG integratie worden ook bij Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income toegepast en voor Subfondsen Duurzaam rapporteren wij periodiek over de behaalde resultaten en belangrijkste portefeuillekenmerken. Voor Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income gelden echter strengere eisen en die zijn gedurende de referentieperiode op de volgende manier toegepast:

In aanvulling op de normen van het verantwoord beleid, gelden er in ons duurzaam beleid strengere minimale eisen voor directe beleggingen in aandelen en obligaties. Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income hebben gedurende referentieperiode aan de volgende aanvullende duurzame vereisten voldaan:

1. Bedrijven waarin is belegd voldeden aan de Global Compact principes van de Verenigde Naties.
2. Bedrijven met betrokkenheid in controversiële activiteiten (o.b.v. maximaal % omzet) zijn niet in de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income opgenomen. Het gaat hierbij om omzet verkregen uit activiteiten gerelateerd aan producten zoals tabak, wapens, pornografie, gokken, energiewinning uit steen-of bruinkool, oliewinning uit teerzand en alcohol. Er zijn gedurende het jaar ook geen bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens in

de duurzame portefeuilles opgenomen. Voor deze laatste categorie wordt geen enkele betrokkenheid (o.b.v. omzetcijfers) getolereerd.

3. Betrokkenheid bij een incident op het gebied van milieu, maatschappij of bestuur en de mate waarin dit tot (reputatie)schade heeft geleid. Bedrijven die betrokken zijn geweest bij een incident of controversie die een ernstige invloed heeft gehad op hun reputatie en of bedrijfsvoering, zijn niet in duurzame portefeuilles opgenomen. In het geval van grote incidenten of controverses zijn bedrijven waarbij de situatie waarschijnlijk kan verslechteren ook niet in portefeuille toegelaten. Indien een ernstig incident of controversie zich voordeed bij een bedrijf in de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income, is deze positie na additionele analyse van InsingerGilissen verkocht.

4. De dataprovider Sustainalytics heeft voor alle beleggingen in directe aandelen en obligaties een ESG risicoscore berekend o.b.v. duurzaamheidsfactoren en heeft deze in 5 risico-klasse ingedeeld. InsingerGilissen heeft beleggingen met een ESG risicoscore van ernstig (hoogste niveau) uitgesloten, deze zijn gedurende het jaar niet in duurzame portefeuilles opgenomen. Beleggingen met een ESG risicoscore 'hoog' zijn toegelaten in de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income, maar zijn volgens de richtlijnen voor maximaal 20% in de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income toegestaan. Aan deze restrictie is gedurende de referentieperiode in ruime mate voldaan.

Wanneer er is belegd in staatsleningen, zijn deze ook onderwerp van een strenge selectie geweest. Alle staatsleningen in portefeuille zijn beoordeeld, kijkend naar het uitgevende land. Landen zijn beoordeeld op basis van de criteria Vrijheid, Milieu, Corruptie en Sociale Vooruitgang, gebaseerd op onafhankelijk indices en ranglijsten die door onafhankelijk instellingen ter beschikking zijn gesteld. Door deze elementen te integreren in het selectieproces, en waar nodig landen uit te sluiten, voldoen alle beleggingen in individuele staatsleningen aan de door ons gestelde duurzaamheidseisen.

Waar gebruik is gemaakt van externe beleggingsfondsen, heeft een team van fondsanalisten van Quintet voor elk fonds duurzaamheidscriteria meegenomen in de analyse en selectie. Ieder fonds is beoordeeld op factoren zoals duurzame research capaciteit, duurzaamheid van het fonds, engagement en transparantie. Voor iedere factor is een score van 1 tot 5 toegekend. In lijn met het Beleid Duurzaam Beleggen hebben alle fondsen in portefeuille een minimale gewogen score van 3 behaald alvorens zij in de Subfondsen Duurzaam en Dynamic Fixed Income zijn opgenomen.

Ontwikkelingen per Subfonds

Subfondsen Duurzaam

Onderstaande Subfondsen zijn grotendeels belegd in dezelfde financiële instrumenten. Voor elk Subfonds Duurzaam zijn de wegingen van de financiële instrumenten verschillend en zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Resultaat / Rendement

De rendementen van de Subfondsen Duurzaam over de periode eindigend op 31 december 2021 zijn als volgt:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie	Rendement
Offensief	Duurzaam Offensief	C1	24,05%
Gematigd Offensief	Duurzaam Gematigd Offensief	C2	18,45%
Gebalanceerd	Duurzaam Gebalanceerd	C3	12,42%
Gematigd Defensief	Duurzaam Gematigd Defensief	D4	6,93%

De rendementen van de portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam Gematigd Defensief en Duurzaam Gebalanceerd waren per saldo boven verwachting als deze rendementen worden vergeleken met de prestaties van een combinatie van referentie-indices (voor kosten). De rendementen zijn bijna volledig toe te schrijven aan de prestaties van de aandelenbeleggingen. Ook de beleggingen in vastgoedaandelen hebben positief bijgedragen aan de rendementen, maar in beperkte mate. Daarnaast hebben de portefeuilles geprofiteerd van een duurdere dollar, omdat het grootste deel van de aandelenbeleggingen was belegd in Amerikaanse aandelen. De rendementen van de aandelenbeleggingen bleven per saldo wel iets achter bij die van de wereldwijde aandelenmarkten, maar dit werd gecompenseerd door het grotere accent op aandelen. Weliswaar werd op de obligatiebeleggingen iets verloren, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. Hierdoor hebben de portefeuilles in 2021 hogere rendementen behaald dan de combinaties van referentie-indices.

De rendementen van de portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam Gematigd Offensief en Duurzaam Offensief waren per saldo volgens verwachting als deze rendementen worden vergeleken met de prestaties van een combinatie van referentie-indices (voor kosten). De rendementen zijn bijna volledig toe te schrijven aan de prestaties van de aandelenbeleggingen. Ook de beleggingen in vastgoedaandelen hebben positief bijgedragen aan de rendementen, maar in beperkte mate. Daarnaast hebben de portefeuilles geprofiteerd van een duurdere dollar, omdat het grootste deel van de aandelenbeleggingen was belegd in Amerikaanse aandelen. De aandelenbeleggingen bleven wel iets achter bij de wereldwijde aandelenmarkten, maar dit werd gecompenseerd door het grotere accent op aandelen. Weliswaar werd op de obligatiebeleggingen iets verloren, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De betere prestaties van de obligatiebeleggingen hadden nauwelijks invloed op de rendementen, omdat de portefeuilles een klein belang hebben in obligaties.

De prestaties van de beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met die van referentie-indices. Deze referentie-indices geven een indruk van de prestaties van de brede markten van aandelen, vastgoedaandelen, obligaties,

alternatieve beleggingen en liquiditeiten. De beleggingen in verschillende vermogenscategorieën worden onafhankelijk van de referentie-indices beheerd. De tabel hieronder toont per vermogenscategorie de referentie-index waarmee de prestatie van de beleggingen in de vermogenscategorie wordt vergeleken.

Vermogenscategorie	Referentie Index
Aandelen	MSCI ACWI Net Total Return EUR Index
Vastgoed	FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index Net TRI EUR
Investment grade obligaties	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR
High Yield obligaties	Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
Emerging Markets Debt obligaties	Bloomberg EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged EUR
Niet-traditionele obligaties	Euribor 3 Month ACT/360
Liquiditeiten	DB Euro Overnight Rate Index

De prestaties van de portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met combinaties van referentie-indices. De tabel hieronder toont voor elk Subfonds Duurzaam en voor elke vermogenscategorie het gewicht van de referentie-index in de combinatie van referentie-indices. De combinaties van referentie-indices worden maandelijks geherbalanceerd.

Referentie Index \ serie	D4	C3	C2	C1
Aandelen	27,00%	46,00%	67,00%	85,00%
Vastgoed	2,00%	3,00%	3,00%	4,00%
Investment grade obligaties	70,00%	50,00%	29,00%	10,00%
High Yield obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Emerging Markets Debt obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet-traditionele obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Liquiditeiten	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%

Strategie en de belangrijkste wijzigingen in de Subfondsen Duurzaam

De portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam zijn actief aangepast naar aanleiding van marktontwikkelingen en onze verwachtingen. Verder is het duurzame karakter van de portefeuilles versterkt door het opnemen van beleggingsoplossingen die een nog grotere nadruk leggen op milieu en maatschappij. Hierna worden de strategie van de Subfondsen Duurzaam en de belangrijkste wijzigingen in de portefeuilles toegelicht.

De aandelenbeleggingen van de Subfondsen Duurzaam zijn niet afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta's. Op basis van de koopkrachtpariteitstheorie menen wij dat het afdekken van valutarisico's in een goed gespreide aandelenportefeuille weinig toevoegde waarde biedt op de lange termijn. Volgens de koopkrachtpariteitstheorie is de wisselkoers van twee valuta's een weergave van de verhouding van de gemiddelde prijzen van twee mandjes met dezelfde producten en diensten in die twee valutaregio's. Dit betekent dat op de lange termijn de wisselkoers van twee valuta's wordt bepaald door de inflatie in die twee valutaregio's. Hierdoor worden valuta's in regio's met een relatief hogere inflatie op de lange termijn relatief goedkoper ten opzichte van regio's met een relatief lagere inflatie. Wij gaan ervan uit dat valutarisico's worden gecompenseerd door aandelenkoersen in een goed gespreide aandelenportefeuille op de lange termijn,

omdat bedrijven op de lange termijn de prijzen van hun goederen en diensten kunnen aanpassen aan inflatie en de koersen van aandelen gerelateerd zijn aan de contante waardes van toekomstige winsten. Wij erkennen echter dat op de korte termijn de beweeglijkheid van de waardeontwikkeling van een aandelenportefeuille mogelijk kan worden verlaagd met behulp van het afdekken van valutarisico's, maar dat kan mogelijk een negatieve invloed hebben op het rendement, als de rentes op liquiditeiten in buitenlandse valuta's hoger zijn dan de rente op liquiditeiten in euro's. De obligatiebeleggingen van de Subfondsen Duurzaam zijn grotendeels wel afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta. Bij obligaties in buitenlandse valuta zijn de vastgestelde coupons en hoofdsommen immers direct onderhevig aan de risico's van wisselkoersschommelingen. Om de valutarisico's van de obligatiebeleggingen te beperken, zijn euro hedged varianten gekocht van de obligatiefondsen waarin de Subfondsen Duurzaam zijn belegd. De obligatiefondsen waarin de Subfondsen Duurzaam beleggen, nemen in enkele gevallen wel bewust wat valutarisico's. Dit is met name het geval bij obligatiefondsen die beleggen in Emerging Markets Debt obligaties. Hierdoor waren de obligatiebeleggingen van de Subfondsen Duurzaam per saldo beperkt onderhevig aan valutarisico.

In de laatste maanden van 2020 was er positief nieuws over de ontwikkeling van coronavaccins. Wij meenden dat overheden met goed georganiseerde vaccinatieprogramma's de economieën verder zouden kunnen openstellen. Wij verwachtten dat hierdoor de economische groei in 2021 naar een hogere versnelling zou kunnen schakelen. Daarom waren de portefeuilles aan het begin van het jaar risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Risk-on houdt in dat er wat meer risico wordt genomen ten op zichte van de strategische asset allocatie. Dit kan zijn dat er een groter accent op aandelen komt te liggen of dat er binnen het obligatie gedeelte het accent komt te liggen op High Yield en Emerging Markets Debt obligaties. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt).

Het hele jaar door zijn de portefeuilles zwaarder belegd geweest in aandelen. Dit heeft een positieve invloed gehad op de rendementen. Een aantal keren is winst genomen op aandelen om het gewicht van aandelen niet te ver te laten uitlopen. Vanwege de lage Europese rentes in combinatie met de positieve vooruitzichten voor het economisch herstel, zijn gedurende het jaar de allocaties naar obligaties met hogere rentevergoedingen uitgebreid, zoals Emerging Markets Debt obligaties, High Yield obligaties en Amerikaanse Investment Grade obligaties.

In 2021 is het duurzame karakter van de Subfondsen Duurzaam versterkt door een deel van de obligatieportefeuilles te vervangen door beleggingen in obligaties van ontwikkelingsbanken (Development Banks) en groene obligaties (Green Bonds). Development Banks financieren voornamelijk sociale en economische ontwikkelingsprojecten in opkomende landen. Green Bonds zijn obligaties waarvan de opbrengst exclusief wordt gebruikt voor (her)financiering van projecten die positief bijdragen aan het milieu. Aan het einde van het jaar was bijna een kwart van de obligatieportefeuille belegd in Development Banks en Green Bonds obligaties.

Midden januari pasten wij de portefeuilles op enkele punten aan, waardoor wij meenden dat de portefeuille in hogere mate zou kunnen profiteren van het door ons verwachte cyclische herstel. Deze verschuivingen gingen ten koste van typische veilighavenbeleggingen, die volgens ons hun aantrekkingskracht verloren.

Wij meenden dat aandelen van kleinere en meer cyclische bedrijven op grotere belangstelling van beleggers zouden kunnen rekenen, terwijl de lage waarderingen van bedrijven van mindere kwaliteit zouden kunnen verbeteren. Om hierop in te spelen werd de positie in InsingerGilissen Europe Mid Cap Fund, dat belegt in Europese small- en midcap aandelen, uitgebreid. Deze uitbreiding werd gefinancierd door het gewicht van het aandeel Unilever wat te verlagen. De aandelenportefeuille had een groot belang in de defensieve sector van niet-duurzame consumptiegoederen en in het algemeen blijft deze sector achter in een cyclisch herstel. Daarnaast werd wat winst genomen op het aandeel Tencent dat in 2020 zeer sterk had gepresteerd. Om het belang in de aandelenmarkten van de opkomende economieën op peil te houden werd de opbrengst van de verkoop van het aandeel Tencent gebruikt om de positie in het Vontobel Sustainable Emerging Markets Leaders fonds te vergoten.

Midden januari werd de positie in Emerging Markets Debt obligaties via Pimco Socially Responsible EMD Fund uitgebreid. Daarnaast werden de gewichten van de posities in Amerikaanse en Europese High Yield obligaties via Candriam Global High Yield SRI en Federated Hermes Engagement HY Fund opgehoogd. Wij vonden de rentevergoeding van High Yield obligaties hoog in vergelijking met staatsobligaties en Investment Grade bedrijfsobligaties, terwijl wij meenden dat met name High Yield obligaties konden profiteren van het economische herstel. De hele positie in de 0,1% Japan 2022 staatsobligatie werd verkocht, aangezien wij meenden dat de rol van buffer in de portefeuille minder aantrekkelijk was geworden. Verder werd een deel van de positie in kortlopende Europese bedrijfsobligaties met variabele rente via het DWS ESG Floating Rate Note Fund verkocht om de aankopen te financieren. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Duurzaam Offensief.

Midden januari werd een nieuwe positie gekocht in UBS Global Multilateral Development Bank Bond ETF. Dit fonds belegt in obligaties van ontwikkelingsbanken (Development Banks) en wordt passief beheerd. Development banks financieren voornamelijk sociale en economische ontwikkelingsprojecten in opkomende landen. Om deze nieuwe positie te financieren werd de hele positie in de 0,5% Nederland 2026 staatsobligatie verkocht. De rentevergoeding op de Nederlandse staatsobligatie was gedaald tot -0,7% en wij dachten dat de ruimte voor een verder rentedaling beperkt was. Daarentegen was de rente op Development Banks obligaties, bijvoorbeeld van de Wereldbank, juist opgelopen. Hierdoor was de rentevergoeding na afdekking van het valutarisico hoger dan op Nederlandse staatsobligaties, terwijl de kredietkwaliteit vergelijkbaar is en Development Banks obligaties een duurzame rol vervullen. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Duurzaam Offensief.

In maart werd de allocatie naar de aandelenmarkten van de opkomende economieën verlaagd. Door het sterke herstel van de beurzen in deze regio was de waardering opgelopen ten opzichte van andere markten. De positie in het aandeel Tencent werd verkleind. Daarnaast werd het gewicht van het aandelenfonds BMO Responsible Global Emerging Markets Equity Fund verlaagd. De opbrengst werd belegd in obligaties met een hoog kredietrisico. De allocatie naar High Yield obligaties werd vergroot door het ophogen van het gewicht van Hermes SDG Engagement High Yield Credit. Daarnaast werd de allocatie naar Emerging Markets Debt obligaties opgehoogd door de positie in Pimco SRI Emerging Markets Debt uit te breiden. Emerging Market Debt obligaties hadden tegenwind van de stijging van de Amerikaanse rente, maar wij vonden de rentevergoeding en risicopremie aantrekkelijk.

Eind april werd de allocatie naar Amerikaanse obligaties uitgebreid. In Amerika waren de rentetarieven veel harder opgelopen dan in Europa en het renteverskil, na afdekking van het valutarisico, noteerde op het hoogste niveau

sinds mei 2020. Daarom werd een nieuwe positie gekocht in UBS Bloomberg Barclays MSCI US Liquid Corporate Sustainable ETF, waarbij het valutarisico werd afgedekt door de euro hedged variant te kopen. Het UBS obligatiefonds belegt in Amerikaanse Investment Grade bedrijfsobligaties en wordt passief beheerd volgens een index. De index die het fonds volgt sluit obligaties van bedrijven die niet voldoen aan criteria voor duurzaam beleggen uit. De aankoop van het UBS obligatiefonds werd gefinancierd uit de verkoop van de volledige positie in Allianz SRI Euro Credit fonds, dat belegt in Europese Investment Grade bedrijfsobligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Duurzaam Offensief.

Eind april werd het aandeel Alstom nieuw opgenomen in de portefeuilles. Dit Franse bedrijf is onder meer actief als producent van spoorwegvoertuigen (treinen, trams, metro's) en is hierin de op één na grootste speler ter wereld na het Chinese CRRC (90% omzet in China). Daarnaast is Alstom actief als producent van sein- en wisselssystemen voor het spoor, in de spoorwegbouw en verzorgt het onderhoud aan rollend materieel. Wij meenden dat het bedrijf sterk zou kunnen profiteren van aangekondigde grote investeringen in de transport infrastructuur. De aankoop van het aandeel Alstom werd gefinancierd uit het verlagen van de posities in aandelen met een relatief hoge weging, zoals UnitedHealth Group (gezondheidszorg) en Mondelez (niet-duurzame consumptiegoederen).

Begin juni werd de positie in BMO Responsible Global Emerging Markets Equity Fund, dat belegt in de aandelenmarkten van de opkomende economieën, volledig verkocht. Er werd gemeend dat het fonds zich op de lange termijn qua prestatie te weinig wist te onderscheiden van zijn benchmark. Om het belang in de aandelenmarkten van de opkomende economieën op peil te houden werd met de opbrengst een nieuwe positie gekocht in het iShares MSCI EM SRI UCITS ETF aandelenfonds, dat passief wordt beheerd volgens een index.

Begin juli is wat winst genomen op aandelen, omdat het aandelengewicht sterk was opgelopen door de sterke prestaties van de aandelenmarkten. De portefeuilles bleven echter gepositioneerd met een zwaarder accent op aandelen, omdat wij mogelijkheden bleven zien voor verdere aandelenkoersstijgingen. Het aandeel van de Amerikaanse snoepfabrikant Mondelez werd verkocht. Hiermee werd het gewicht van de meer defensieve sector van de niet-duurzame consumptiegoederen verlaagd. Daarnaast werd het belang van het aandeel van de Zwitserse farmaceut Roche verkleind na een sterke koersopleving sinds begin mei. De opbrengsten van de verkopen werden aangehouden in liquiditeiten.

In juli werd een deel van de obligatiebeleggingen vervangen door "groene" obligaties (Green Bonds). Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst exclusief wordt gebruikt voor (her)financiering van projecten die positief bijdragen aan het milieu. Hiertoe hebben de Subfondsen Duurzaam geparticipeerd in de lancering van enkele nieuwe beleggingsoplossingen voor Green Bonds. Hiermee is het duurzame karakter van de Subfondsen Duurzaam verder versterkt.

Er werd een nieuwe positie opgenomen in Xtrackers EUR Corporate Green Bond UCITS ETF. Dit fonds is de eerste passieve beleggingsoplossing voor in euro genoteerde Investment Grade Green Bonds van bedrijven. De aankoop van het fonds werd gefinancierd door de belangen in BNY Responsible Euro Corporate Bond Fund en DWS ESG Floating Rate Notes te verkleinen. Verder werd een nieuwe positie opgenomen in Xtrackers USD Corporate Green Bond UCITS ETF. Dit fonds is de eerste beleggingsoplossing die zich richt op de Amerikaanse Investment Grade Green Bond markt. Het valutarisico werd afgedekt door de euro hedged variant te kopen. Om

de aankoop van het fonds te financieren werd de positie in UBS Bloomberg Barclays MSCI US Liquid Corporate Sustainable ETF volledig verkocht. Daarnaast werd een nieuwe positie opgenomen in het RobecoSAM US Green Bonds fonds. Dit fonds is de eerste actief beheerde Amerikaanse Green Bonds strategie in Europa. Om er zeker van te zijn dat de obligaties echt "groen" zijn voert Robeco een eigen vijf-staps screeningproces uit voor groene obligaties en worden hoge eisen gesteld met betrekking tot rapportage. Het valutarisico werd afgedekt door de euro hedged variant te kopen. De aankoop van het fonds werd gefinancierd uit de verkoop van de volledige positie in RobecoSAM Global SDG Credits. Deze aanpassingen waren niet van toepassing op het Subfonds Duurzaam Offensief.

Ten slotte werd in juli een nieuwe positie opgenomen in het Amundi Emerging Markets Green Bond fonds. Dit fonds de eerste beleggingsoplossing dat belegt in Green Bonds van bedrijven uit de opkomende economieën. Het valutarisico werd afgedekt door de euro hedged variant te kopen. De aankoop van het fonds werd gefinancierd uit de liquiditeiten.

Eind augustus werd de allocatie naar Amerikaanse en Europese High Yield obligaties en Emerging Markets Debt obligaties uitgebreid. Wij verwachtten dat deze categorieën konden profiteren van het economische herstel. De allocatie naar Europese Investment Grade obligaties werd afgebouwd. Hiermee werd het renterisico van de obligatieportefeuille verlaagd na de rentedaling van de afgelopen maanden. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Duurzaam Offensief.

In oktober is wat winst genomen op aandelen, omdat het aandelengewicht relatief hoog was geworden. De portefeuilles bleven een accent houden op aandelen, omdat we positief gestemd waren over de vooruitzichten voor aandelenbeurzen. In de portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam Gematigd Defensief, Duurzaam Gebalanceerd en Duurzaam Gematigd Offensief werd de opbrengst van het verlagen van het aandelenbelang belegd in Investment Grade obligaties. Er werd een nieuwe positie gekocht in het NN Sovereign Green Bond obligatiefonds, dat belegt in overheidsgerelateerde Green Bonds obligaties. Daarnaast werd het gewicht van iShares USD Development Bank Bonds UCITS ETF opgehoogd. In de portefeuille van het Subfonds Duurzaam offensief werd de opbrengst van het verlagen van het aandelenbelang belegd in High Yield en Emerging Markets Debt obligaties.

Verder werden in oktober een aantal aandelen verkocht en een aantal aandelen nieuw opgenomen. Het aandeel van informatie- en dataleverancier RELX werd verkocht. Na de publicatie van goede derde kwartaalresultaten bereikte de koers van het aandeel een recordniveau en was de waardering sterk opgelopen. Ondanks de groei van de activiteiten in informatie en analyse, dachten wij dat de evenemententak het structureel lastiger zou hebben, omdat bezoekers gewend waren geraakt aan de digitale beleving. Bovendien werd het aandeel van drankproducent Coca-Cola verkocht. De koersontwikkeling van het aandeel bleef achter bij de markt. Aan het begin van het jaar ging de koers onderuit als gevolg van zorgen over een forse belasting naheffing. Wij meenden dat de discussie hierover met de Amerikaanse belastingdienst nog een tijd zou kunnen doorgaan. Wij namen winst op het aandeel, omdat wij aantrekkelijkere alternatieven zagen. Verder werden de gewichten van het aandeel Home Depot en enkele aandelenfondsen wat verlaagd. Het aandeel van de Amerikaanse financiële dienstverlener JPMorgan werd opgenomen. Wij meenden dat het bedrijf zou kunnen profiteren van hogere rentes en het verdere economische herstel. Daarnaast werd het aandeel van de Europese brillen- en lenzenproducent EssilorLuxottica

opgenomen. Het bedrijf is de grootste speler in de markt van brillmonturen en glazen. Wij verwachtten dat EssilorLuxottica profiteert van de vergrijzing en de wens van veel consumenten om meerdere monturen te hebben. De omzet en winst waren onder druk gekomen van de pandemie, maar wij meenden dat de onderneming in een duidelijke herstelfase zat.

In november werd het aandeel van de Amerikaanse vermogensbeheerder BlackRock nieuw opgenomen. Dit bedrijf biedt een breed pallet van beleggingsoplossingen aan en heeft veel succes met passieve beleggingsproducten. Wij verwachtten dat BlackRock profiteert van de noodzaak van beleggen voor collectieve en individuele pensioenregelingen. Verder verwachtten wij profiteert BlackRock van de toegenomen belangstelling voor beleggen in het algemeen. Wij dachten dat BlackRock hiermee op de lange termijn zou kunnen profiteren van de groei van de kapitaalmarkten. De aankoop van het aandeel BlackRock werd gefinancierd door enkele groot gegroeide aandelenposities als gevolg van koersstijgingen te verlagen. Hiertoe werd deels winst genomen op het aandeel van geur- en smaakstoffenfabrikant IFF, het aandeel van technologiebedrijf Alphabet en het aandeel van industriële toeleverancier WW Grainger.

In december werd het aandeel van het Amerikaanse technologiebedrijf Nvidia nieuw opgenomen. De aankoop werd gefinancierd door deels winst te nemen op de aandelen van Apple en Microsoft, waarvan de gewichten in de portefeuille waren uitgelopen dankzij flinke koersstijgingen. Daarnaast werd het gewicht van het aandeel van fastfoodketen McDonald's verlaagd. Met deze aanpassingen kreeg de aandelenportefeuille een bredere spreiding over technologieaandelen, waarmee de portefeuille zou kunnen profiteren van een breed scala aan toekomstige technologische ontwikkelingen.

Aandelenbeleggingen

De aandelenbeleggingen hebben in absolute zin uitstekend gepresteerd met een rendement van circa 26,5%. Met name de beleggingen in Europese en Amerikaanse aandelen presteerden sterk dankzij de steunmaatregelen van centrale banken en overheden, succesvolle vaccinatiecampagnes en heropeningen van de economieën. Binnen de aandelenbeleggingen zagen we een grote en diverse groep van winnaars, zoals Alphabet, Microsoft, Home Depot, UnitedHealth, IFF, ASML, Linde, Michelin, RELX, Infineon en Ahold Delhaize. Ook de beleggingen via aandelenfondsen presteerden sterk. Het Sustainable North America Index Fund, dat belegt in Amerikaanse aandelen en een duurzaam karakter heeft, profiteerde van de forse beleggingen in Microsoft, NVidia, UnitedHealth en Bank of America. Daarnaast was de belegging in de aandelenmarkten van de opkomende economieën via Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sustainability Fund een uitblinker. Dit fonds had sterke meewind van zijn aandelenbeleggingen in India, die uitstekend rendeerden, terwijl het fonds nauwelijks tegenwind had van de ontwikkelingen in China. Verder presteerde het BNP Paribas Aqua fonds uitmuntend. Dit fonds belegt wereldwijd in bedrijven met een waterthema en profiteerde onder meer van de Amerikaanse plannen om flink te investeren in de infrastructuur, waaronder water.

Alhoewel de aandelenbeleggingen per saldo sterk rendeerden, bleef de prestatie wel iets achter bij de wereldwijde aandelenmarkten, die circa 27,5% rendeerden, zoals gemeten door de MSCI ACWI Net Total Return EUR Index. Hiervoor zijn een aantal oorzaken. Binnen de aandelenbeleggingen zagen we een klein aantal verliezers, zoals Alstom, Disney en PayPal. Wij hebben echter vertrouwen in het herstelpotentieel van deze aandelen vanwege de hoge kwaliteit, sterke marktposities en het aantrekkelijke groeipotentieel. Verder bleef de

prestatie van de belegging in Japanse aandelen via Comgest Growth Japan achter bij die van de Japanse aandelenmarkt. In het eerste kwartaal had het fonds had stevige tegenwind van de sterke stijrotatie in de Japanse aandelenmarkt. Wij blijven overtuigd van het Comgest fonds, omdat wij voor de lange termijn een voorkeur hebben voor kwalitatief hoogwaardige groeiende bedrijven. Bovendien werd wat rendement gemist, doordat per saldo nauwelijks was belegd in aandelen van oliebedrijven en banken, die in 2021 juist sterk herstelden van hun koersverliezen in 2020. Daarentegen was wat meer belegd in aandelen van voedingsmiddelenbedrijven, die weliswaar positief rendeerden, maar waarvan de prestaties achterbleven bij die van de aandelenmarkt. Uiteindelijk werd het mindere resultaat van de aandelenbeleggingen meer dan goedgemaakt door het extra accent op aandelen.

Vastgoedbeleggingen

De Europese vastgoedmarkt profiteerde van de heropeningen van de Europese economieën. De beleggingen in vastgoedaandelen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund rendeerden goed met een laag tweecijferig rendement. Het fonds had profijt van de heropeningen van de Europese economieën en de beleggingen in de logistieke sector en zorgvastgoed presteerden sterk. Het fonds bleef wel achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt, zoals gemeten door de EPRA Index. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past echter een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het fonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2021 nam het fonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In dat licht bezien presteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds redelijk in lijn met de EPRA Index.

Obligatiebeleggingen (serie C2, C3 en D4)

De obligatieportefeuilles van de Subfondsen Duurzaam Gematigd Defensief, Duurzaam Gebalanceerd en Duurzaam Gematigd Offensief hebben licht verloren met een rendement van circa -0,5%, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De positionering van de obligatieportefeuille compenseerde grotendeels de verliezen op de beleggingen in normale Investment Grade staats- en bedrijfsobligaties en meer risicovolle Emerging Markets Debt obligaties. De obligatieportefeuille is minder gevoelig voor stijgende rentes, omdat de obligatieportefeuille per saldo is belegd in obligaties met kortere looptijden dankzij posities in DWS ESG Floating Rate Notes en Aegon European ABS Fund. Daarnaast profiteerde de obligatieportefeuille van de beleggingen in Amerikaanse inflatiegekoppelde obligaties via iShares USD TIPS UCITS ETF, die fors wonnen als gevolg van hoge inflatiecijfers. Verder profiteerde de obligatieportefeuille van de beleggingen in Amerikaanse en Europese High Yield obligaties via Candriam Sustainable Bond Global High Yield en Federated Hermes SDG Engagement High Yield Credit Fund, die meewind hadden van het uitbundige economische herstel. Ook de beleggingen in Nederlandse hypotheek via het AeAM Dutch Mortgage Fund 2 en microfinanciering het BlueOrchard Microfinance Fund droegen positief bij aan het resultaat.

Obligatiebeleggingen (serie C1)

De obligatieportefeuille van het Subfonds Duurzaam Offensief wijkt af van de obligatieportefeuilles van de overige Subfondsen met de strategie Duurzaam en was in 2021 alleen belegd in High Yield en Emerging Markets Debt obligaties. De obligatieportefeuille van het Subfonds Duurzaam Offensief heeft licht verloren met een rendement van circa -0,7%, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele

procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De beleggingen in High Yield obligaties via Candriam Sustainable Bond Global High Yield en Federated Hermes SDG Engagement High Yield Credit Fund rendeerden positief dankzij lagere risico-opslagen vanwege het uitbundige economische herstel. Hierdoor is het aantal faillissementen zeer laag en zijn de verwachtingen voor toekomstige betalingsproblemen bij bedrijven ook gunstig. Deze winst werd echter teniet gedaan door het verlies op de beleggingen in Emerging Markets Debt obligaties via Amundi Emerging Markets Green Bond en Pimco Emerging Markets Bond ESG Fund. Deze twee fondsen beleggen voornamelijk in schulden die zijn uitgegeven in dollars, maar de portefeuille is belegd in de euro hedged varianten van deze fonds, waardoor het valutarisico van deze twee fondsen grotendeels is afgedekt. De koersen van Emerging Markets Debt obligaties hadden tegenwind van hogere Amerikaanse rentes, een duurdere dollar en een stijging van de risicopremie. De Delta variant en later de omikronvariant van het coronavirus zorgden voor vergaande restricties opkomende landen. Zo had China een vertraging van de economische groei als gevolg van zware lockdowns en ontwikkelingen in de Chinese vastgoedsector, na zorgen of een grote Chinese projectontwikkelaar zijn verplichtingen kon nakomen.

Vooruitzichten

Aan het einde van het jaar waren de portefeuilles van de Subfondsen Duurzaam risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt). Het economische herstel bereikt een gevorderd stadium. Wij denken dat de economische groei, die nog steeds redelijk is, het rendement op beleggingen blijft ondersteunen. Na de uitmuntende prestaties van vorig jaar zullen de rendementen op de meer risicovolle beleggingen waarschijnlijk terugkeren naar hun normale niveaus. Wij menen echter dat er nog steeds meer dan genoeg ruimte is voor aandelen en bedrijfsobligaties om beter te presteren dan laagrentende staatsobligaties. Wij blijven een voorkeur houden voor Amerikaanse aandelen, omdat deze regio het sterkste momentum laat zien en de aantrekkelijkste mix van sectoren heeft.

Subfondsen Verantwoord

Onderstaande Subfondsen zijn grotendeels belegd in dezelfde financiële instrumenten. Voor elk Subfonds Duurzaam zijn de wegingen van de financiële instrumenten verschillend en zijn afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds en wordt door de Beheerder binnen de toegestane minimale en maximale bandbreedtes, zoals in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds aangeven, beheerd.

Resultaat / Rendement

De rendementen van de Subfondsen Verantwoord over de periode eindigend op 31 december 2021 zijn als volgt:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie	Rendement
Gematigd Offensief	Verantwoord Gematigd Offensief	E2	16,70%
Gebalanceerd	Verantwoord Gebalanceerd	E3	11,41%
Gematigd Defensief	Verantwoord Gematigd	E4	5,80%

De rendementen van de portefeuilles van de Subfondsen Verantwoord Gematigd Defensief, Verantwoord Gebalanceerd en Verantwoord Gematigd Offensief waren per saldo boven verwachting als deze rendementen worden vergeleken met de prestaties van een combinatie van referentie-indices (voor kosten). De rendementen zijn volledig toe te schrijven aan de prestaties van de aandelenbeleggingen. Ook de beleggingen in vastgoedaandelen, hedgefondsen en goud hebben positief bijgedragen aan de rendementen, maar in beperkte mate. Daarnaast hebben de portefeuilles geprofiteerd van een duurdere dollar, omdat het grootste deel van de aandelenbeleggingen was belegd in Amerikaanse aandelen. Weliswaar werd op de obligatiebeleggingen iets verloren, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. Verder heeft het grotere accent op aandelen een positieve invloed gehad op de rendementen.

De prestaties van de beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met die van referentie-indices. Deze referentie-indices geven een indruk van de prestaties van de brede markten van aandelen, vastgoedaandelen, obligaties, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. De beleggingen in verschillende vermogenscategorieën worden onafhankelijk van de referentie-indices beheerd. De tabel hieronder toont per vermogenscategorie de referentie-index waarmee de prestatie van de beleggingen in de vermogenscategorie wordt vergeleken.

Vermogenscategorie	Referentie Index
Aandelen	MSCI ACWI Net Total Return EUR Index
Vastgoed	FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index Net TRI EUR
Alternatieve beleggingen	Hedge Fund Research HFRX Equal Weighted Strategies EUR Index
Investment grade obligaties	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR
High Yield obligaties	Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
Emerging Markets Debt obligaties	Bloomberg EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged EUR
Niet-traditionele obligaties	Euribor 3 Month ACT/360
Liquiditeiten	DB Euro Overnight Rate Index

De prestaties van de portefeuilles van de Subfondsen Verantwoord worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met combinaties van referentie-indices. De tabel hieronder toont voor elk Subfonds Verantwoord en voor elke vermogenscategorie het gewicht van de referentie-index in de combinatie van referentie-indices. De combinaties van referentie-indices worden maandelijks geherbalanceerd.

Referentie Index \ serie	E4	E3	E2
Aandelen	23,00%	40,00%	57,00%
Vastgoed	2,00%	3,00%	3,00%
Alternatieve beleggingen	10,00%	12,00%	15,00%
Investment grade obligaties	64,00%	44,00%	24,00%
High Yield obligaties	0,00%	0,00%	0,00%
Emerging Markets Debt obligaties	0,00%	0,00%	0,00%
Niet-traditionele obligaties	0,00%	0,00%	0,00%
Liquiditeiten	1,00%	1,00%	1,00%

Strategie en de belangrijkste wijzigingen in de Subfondsen Verantwoord

De portefeuilles van de Subfondsen Verantwoord zijn actief aangepast naar aanleiding van marktontwikkelingen en onze verwachtingen. Hierna worden de strategie van de Subfondsen Verantwoord en de belangrijkste wijzigingen in de portefeuilles toegelicht.

De aandelenbeleggingen van de Subfondsen Verantwoord zijn niet afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta's. Op basis van de koopkrachtpariteitstheorie menen wij dat het afdekken van valutarisico's in een goed gespreide aandelenportefeuille weinig toevoegde waarde biedt op de lange termijn. Volgens de koopkrachtpariteitstheorie is de wisselkoers van twee valuta's een weergave van de verhouding van de gemiddelde prijzen van twee mandjes met dezelfde producten en diensten in die twee valutaregio's. Dit betekent dat op de lange termijn de wisselkoers van twee valuta's wordt bepaald door de inflatie in die twee valutaregio's. Hierdoor worden valuta's in regio's met een relatief hogere inflatie op de lange termijn relatief goedkoper ten opzichte van regio's met een relatief lagere inflatie. Wij gaan ervan uit dat valutarisico's worden gecompenseerd door aandelenkoersen in een goed gespreide aandelenportefeuille op de lange termijn, omdat bedrijven op de lange termijn de prijzen van hun goederen en diensten kunnen aanpassen aan inflatie en de koersen van aandelen gerelateerd zijn aan de contante waardes van toekomstige winsten. Wij erkennen echter dat op de korte termijn de beweeglijkheid van de waardeontwikkeling van een aandelenportefeuille mogelijk kan worden verlaagd met behulp van het afdekken van valutarisico's, maar dat kan mogelijk een negatieve invloed hebben op het rendement, als de rentes op liquiditeiten in buitenlandse valuta's hoger zijn dan de rente op liquiditeiten in euro's. De obligatiebeleggingen van de Subfondsen Verantwoord zijn grotendeels wel afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta. Bij obligaties in buitenlandse valuta zijn de vastgestelde coupons en hoofdsommen immers direct onderhevig aan de risico's van wisselkoersschommelingen. Om de valutarisico's van de obligatiebeleggingen te beperken, zijn euro hedged varianten gekocht van de obligatiefondsen waarin de Subfondsen Verantwoord zijn belegd. De obligatiefondsen waarin de Subfondsen Verantwoord beleggen, nemen in enkele gevallen wel bewust wat valutarisico's. Dit is met name het geval bij obligatiefondsen die beleggen in Emerging Markets Debt obligaties. Hierdoor waren de obligatiebeleggingen van de Subfondsen Verantwoord per saldo beperkt onderhevig aan valutarisico.

In de laatste maanden van 2020 was er positief nieuws over de ontwikkeling van coronavaccins. Wij meenden dat overheden met goed georganiseerde vaccinatieprogramma's de economieën verder zouden kunnen openstellen. Wij verwachtten dat hierdoor de economische groei naar een hogere versnelling zou kunnen schakelen. Daarom waren de portefeuilles aan het begin van het jaar risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt).

Het hele jaar door zijn de portefeuilles zwaarder belegd geweest in aandelen. Dit heeft een positieve invloed gehad op de rendementen. Een aantal keren werd winst genomen op aandelen om het gewicht van aandelen niet te ver te laten uitlopen. Vanwege de lage Europese rentes en de positieve vooruitzichten voor het economisch herstel, zijn gedurende het jaar de allocaties naar obligaties met hogere rentevergoedingen verder uitgebreid, zoals Emerging Markets Debt obligaties, High Yield obligaties en Amerikaanse Investment Grade obligaties.

Midden januari pasten wij de portefeuilles op enkele punten aan, waardoor wij meenden dat de portefeuille in hogere mate zou kunnen profiteren van het door ons verwachte cyclische herstel. Deze verschuivingen gingen ten koste van typische veilighavenbeleggingen, die volgens ons hun aantrekkingskracht verloren.

Wij meenden dat aandelen van kleinere en meer cyclische bedrijven op grotere belangstelling van beleggers zouden kunnen rekenen, terwijl de lage waarderingen van bedrijven van mindere kwaliteit zouden kunnen verbeteren. Om hierop in te spelen werd de hele positie verkocht in Robeco QI Global Conservative Equities Fund, omdat dit fonds meer defensief van aard is. De opbrengst van de verkoop van het Robeco fonds werd gespreid over drie regionale aandelenfondsen. De positie in InsingerGilissen Europe Mid Cap Fund, dat belegt in Europese small- en midcap aandelen, werd uitgebreid. Daarnaast werd het gewicht van Robeco BP US Large Cap Equities, dat belegt in Amerikaanse waarde aandelen van voornamelijk grotere Amerikaanse bedrijven, opgehoogd. Ten slotte werd het belang in JPMorgan Emerging Markets Opportunities, dat belegt in aandelen van bedrijven uit de opkomende economieën, waarvan een groot deel in Chinese aandelen, vergroot.

In januari werd een nieuwe positie gekocht in het Threadneedle European High Yield obligatiefonds, dat belegt in Europese High Yield obligaties. Daarnaast werd een nieuwe positie gekocht in het Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio obligatiefonds, dat belegt in Emerging Markets Debt obligaties. Wij vonden de rentevergoeding van deze beleggingen hoog vergeleken met staatsobligaties en Investment Grade bedrijfsobligaties, terwijl wij meenden dat met name High Yield en Emerging Markets Debt obligaties konden profiteren van het economische herstel. Het Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio obligatiefonds belegt voornamelijk in staatsobligaties van opkomende landen. De beleggingen zijn in harde valuta, vooral dollars. Wij dekten het valutarisico af door de euro hedged variant van het fonds te kopen.

In januari werd de hele positie in de 0,1% Japan 2022 staatsobligaties verkocht, aangezien wij meenden dat de rol van buffer in de portefeuille minder aantrekkelijk was geworden. Daarnaast werd de hele positie in de 0,5% Nederland 2026 staatsobligatie verkocht. Er werd een nieuwe positie gekocht in het iShares 7 – 10 jaar US Treasury ETF obligatiefonds, dat belegt in Amerikaanse staatsobligaties en passief wordt beheerd volgens een index. De rentevergoeding op de Nederlandse staatsobligatie was gedaald tot -0,7% en wij dachten dat de ruimte voor

verdere rentedaling beperkt was. Daarentegen was de rente op Amerikaanse staatsobligaties juist sterk opgelopen.

Eind januari hebben wij opnieuw een kleine stap gezet om de aandelenportefeuille risicovoller te positioneren. Wij brachten een accent aan op kleine beursgenoteerde ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk via een nieuwe positie in het iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF aandelenfonds, dat passief wordt beheerd volgens een index. Tijdens het herstel van de wereldwijde aandelenmarkten in 2020 bleven aandelen van kleine beursgenoteerde ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk achter. Hierdoor vonden wij deze aandelen relatief aantrekkelijk gewaardeerd geraakt. Wij meenden dat deze aandelen extra koerspotentieel hadden, omdat ze hun achterstand in waardering zouden kunnen inhalen, zodra de economieën weer worden open zou worden gesteld. Om de aankoop van het iShares fonds mogelijk te maken pasten wij de aandelenportefeuille op een aantal punten aan. Het gewicht van het aandeel Unilever werd iets verkleind, waarmee het belang in de defensieve sector van levensmiddelen iets afnam. Verder bouwden wij belang in wereldwijde aandelen via Sustainable World Index Fund wat af. Een deel van de opbrengsten gebruikten wij om de nieuwe positie in iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF te financieren. Het Sustainable World Index Fund is echter zwaar belegd in Amerikaanse aandelen. De verkoop van een deel van deze positie zou leiden tot een lager belang in Amerikaanse aandelen. Daarom kochten wij met het resterende deel van de opbrengsten een nieuwe positie in Sustainable North America Index Fund, dat belegt in Amerikaanse aandelen en passief wordt beheerd volgens een index, waardoor het gewicht van Amerikaanse aandelen in de aandelenportefeuille op peil bleef.

In maart werd de allocatie naar de aandelenmarkten van de opkomende economieën verlaagd. Door het sterke herstel van de beurzen in deze regio was de waardering opgelopen ten opzichte van andere markten. De positie in het aandeel Tencent werd verkleind. Daarnaast werd het belang in het Robeco QI Emerging Conservative Equities fonds volledig verkocht. De opbrengst werd belegd in obligaties met een hoog kredietrisico, voornamelijk via een nieuwe positie het UBS Asian High Yield fonds, dat belegt in Aziatische High Yield obligaties. Wij vonden de rentevergoeding van deze categorie aantrekkelijk, terwijl wij meenden dat de Aziatische economieën er sterk voor stonden. Verder werd de allocatie naar Amerikaanse en Europese High Yield obligaties uitgebreid door het ophogen van het gewicht in het Hermes Multi-Strategy Credit fonds. Ook de allocatie naar Emerging Markets Debt obligaties werd opgehoogd via het vergroten van het belang in het Goldman Sachs EMD Hard Currency fonds.

Eind april hebben wij de allocatie naar Amerikaanse Investment Grade obligaties uitgebreid ten koste van Europese Investment Grade obligaties. In Amerika waren de rentetarieven veel harder opgelopen dan die in Europa en het renteverskil, na afdekking van het valutarisico, noteerde op het hoogste niveau sinds mei 2020. Daarom werd een nieuwe positie gekocht in het NN (L) US Credit fonds, dat voornamelijk belegt in Amerikaanse Investment Grade bedrijfsobligaties. Verder werd het belang in Amerikaanse staatsobligaties via het iShares USD Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF fonds uitgebreid. De hele positie in de 0,75% Oostenrijk 2028 obligatie werd verkocht. Verder werd het gewicht van BlackRock Euro Corporate Bond Fund, dat belegt in Europese bedrijfsobligaties, verlaagd.

Eind april werd het aandeel Alstom nieuw opgenomen in de portefeuilles. Dit Franse bedrijf is onder meer actief als producent van spoorwegvoertuigen (treinen, trams, metro's) en is hierin de op één na grootste speler ter wereld

na het Chinese CRRC (90% omzet in China). Daarnaast is Alstom actief als producent van sein- en wisselsystemen voor het spoor, in de spoorwegaanbouw en verzorgt het onderhoud aan rollend materieel. Wij meenden dat het bedrijf sterk zou kunnen profiteren van aangekondigde grote investeringen in de transport infrastructuur. De aankoop van het aandeel Alstom werd gefinancierd uit het verlagen van de posities in aandelen met een relatief hoge weging, zoals UnitedHealth Group (gezondheidszorg) en Mondelez (niet-duurzame consumptiegoederen).

Eind april werd de hele positie in het Rivertree Equity Japan aandelenfonds verkocht, omdat dit fonds zou worden beëindigd en geliquideerd door de asset manager. Om de allocatie naar Japanse aandelen op peil te houden werd een nieuwe positie gekocht in het iShares Core MSCI Japan UCITS ETF aandelenfonds, dat passief wordt beheerd volgens een index.

Begin juni werd het aandeel van het oliebedrijf Marathon Petroleum verkocht. In mei had het bedrijf haar Speedway benzinstations verkocht aan het Japanse Seven Eleven. Van de opbrengst zou 10 miljard dollar worden besteed aan de inkoop van eigen aandelen. In de aanloop naar deze transactie was de koers van het aandeel fors opgelopen en wij vonden het tijd om afscheid te nemen van de positie. De opbrengst van de verkoop werd gebruikt om het gewicht van het aandeel in McDonalds op te hogen. Wij meenden dat McDonalds zou kunnen profiteren van het herstel na de coronacrisis.

Begin juli is wat winst genomen op aandelen, omdat het aandelengewicht sterk was opgelopen door de sterke prestaties van de aandelenmarkten. De portefeuilles bleven echter gepositioneerd met een zwaarder accent op aandelen, omdat wij mogelijkheden bleven zien voor verdere aandelenkoersstijgingen. Er werd wat winst genomen op de positie in het Sustainable World Index Fund, dat wereldwijd belegt in aandelen. Daarnaast werd het aandeel van de Amerikaanse snoepfabrikant Mondelez verkocht. Hiermee werd het gewicht van de meer defensieve sector van de niet-duurzame consumptiegoederen verlaagd. Ten slotte werd het belang van het aandeel van de Zwitserse farmaceut Roche verkleind na een sterke koersopleving sinds begin mei. De opbrengsten van de verkopen hielden wij aan in liquiditeiten.

Midden juli werd een nieuwe positie gekocht in het BNY EM Corporate Bond Fund obligatiefonds, dat belegt in Emerging Market Debt obligaties. Met een rentevergoeding van circa 4%, na afdekking van het valutarisico, vonden wij Emerging Markets Debt obligaties relatief aantrekkelijk geprijsd. Daarnaast meenden wij dat deze bedrijven meer dan evenredig zouden kunnen profiteren van het wereldwijde economische herstel. De aankoop werd deels gefinancierd uit de liquiditeiten en deels uit het verlagen van de allocatie naar Europese staats- en bedrijfsobligaties via het Pimco Euro Bond Fund.

Begin augustus werd een nieuwe positie gekocht in het Invesco Japanese Equity Advantage Fund aandelenfonds, dat belegt in Japanse aandelen en actief wordt beheerd. Dit fonds is redelijk stijlneutraal, ofwel, er is geen overdreven accent op groei- of waarde aandelen. Hoewel het fonds geen specifieke focus heeft op midcap aandelen, leidt het beleggingsproces wel tot een sterker accent op midcap aandelen dan de brede Japanse aandelenmarkt. Om deze nieuwe belegging te financieren werd de hele positie in het passief beheerde iShares Core MSCI Japan UCITS ETF aandelenfonds verkocht.

In augustus werd de allocatie naar Aziatische High Yield obligaties uitgebreid door het opnemen van een nieuwe positie in het BlackRock Asian High Yield Bond Fund. Aziatische High Yield obligaties waren recent onder druk gekomen door onzekerheid over strengere regelgeving in China en problemen bij een aantal Chinese vastgoedbedrijven. Wij verwachtten dat deze onzekerheid nog enige tijd kon aanhouden, maar vonden het faillissementspercentage van 15%, dat door de markt werd ingeprijsd voor de Chinese vastgoedsector, overtrokken. Door de sterk gestegen risicopremies op Aziatische High Yield obligaties vonden wij deze categorie aantrekkelijk gewaardeerd. Wij verwachtten dat de macro-economische omgeving gunstig zou blijven en centrale banken de rentes laag zouden blijven houden. De aankoop van het BlackRock fonds werd deels gefinancierd uit de verkoop van de hele positie in het Robeco Global Credits obligatiefonds, dat belegt in Amerikaanse en Europese Investment Grade obligaties. Daarnaast werd de hele positie in het Neuberger Berman Short Duration EMD obligatiefonds, dat belegt in Emerging Markets Debt obligaties, verkocht.

In oktober is wat winst genomen op aandelen, omdat het aandelengewicht relatief hoog was geworden. De portefeuilles bleven een accent houden op aandelen, omdat we positief gestemd waren over de vooruitzichten voor aandelenbeurzen. De hele positie in iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF, dat belegt in aandelen van kleinere Britse ondernemingen, werd verkocht. Wij meenden dat deze ondernemingen het meest gevoelig waren voor hogere energieprijzen en tekorten in de transportsector. De opbrengst van het verlagen van het aandelenbelang werd deels belegd in Europese staatsobligaties via het toevoegen van een nieuwe positie in het Vanguard Eurozone Government Bond UCITS ETF obligatiefonds, dat passief wordt beheerd volgens een index. Daarnaast werd de positie in Amerikaanse staatsobligaties via iShares USD Treasury Bond 7-10 ETF uitgebreid, waarbij het valutarisico werd afgedekt door de euro hedged variant te kopen.

Verder werden in oktober een aantal aandelen verkocht en een aantal aandelen nieuw opgenomen. Het aandeel van informatie- en dataleverancier RELX werd verkocht. Na de publicatie van goede derde kwartaalresultaten bereikte de koers van het aandeel een recordniveau en was de waardering sterk opgelopen. Ondanks de groei van de activiteiten in informatie en analyse, dachten wij dat de evenemententak het structureel lastiger zou hebben, omdat bezoekers gewend waren geraakt aan de digitale beleving. Bovendien werd het aandeel van drankproducent Coca-Cola verkocht. De koersontwikkeling van het aandeel bleef achter bij de markt. Aan het begin van het jaar ging de koers onderuit als gevolg van zorgen over een forse belasting naheffing. Wij meenden dat de discussie hierover met de Amerikaanse belastingdienst nog een tijd zou kunnen doorgaan. Wij namen winst op het aandeel, omdat wij aantrekkelijkere alternatieven zagen. Verder werden de gewichten van het aandeel Home Depot en enkele aandelenfondsen wat verlaagd. Het aandeel van de Amerikaanse financiële dienstverlener JPMorgan werd opgenomen. Wij meenden dat het bedrijf zou kunnen profiteren van hogere rentes en het verdere economische herstel. Daarnaast werd het aandeel van de Europese brillen- en lenzenproducent EssilorLuxottica opgenomen. Het bedrijf is de grootste speler in de markt van brilmonturen en glazen. Wij verwachtten dat EssilorLuxottica profiteert van de vergrijzing en de wens van veel consumenten om meerdere monturen te hebben. De omzet en winst waren onder druk gekomen van de pandemie, maar wij meenden dat de onderneming in een duidelijke herstelfase zat.

In november werd het aandeel van de Amerikaanse vermogensbeheerder BlackRock nieuw opgenomen. Dit bedrijf biedt een breed pallet van beleggingsoplossingen aan en heeft veel succes met passieve beleggingsproducten. Wij verwachtten dat BlackRock profiteert van de noodzaak van beleggen voor collectieve

en individuele pensioenregelingen. Verder verwachtten wij profiteert BlackRock van de toegenomen belangstelling voor beleggen in het algemeen. Wij dachten dat BlackRock hiermee op de lange termijn zou kunnen profiteren van de groei van de kapitaalmarkten. De aankoop van het aandeel BlackRock werd gefinancierd door enkele groot gegroeide aandelenposities als gevolg van koersstijgingen te verlagen. Hiertoe werd deels winst genomen op het aandeel van geur- en smaakstoffenfabrikant IFF en het aandeel van technologiebedrijf Alphabet.

In december werd het aandeel van het Amerikaanse technologiebedrijf Nvidia nieuw opgenomen. De aankoop werd gefinancierd door deels winst te nemen op de aandelen van Apple en Microsoft, waarvan de gewichten in de portefeuille waren uitgelopen dankzij flinke koersstijgingen. Daarnaast werd het gewicht van het aandeel van fastfoodketen McDonald's verlaagd. Met deze aanpassingen kreeg de aandelenportefeuille een bredere spreiding over technologieaandelen, waarmee de portefeuille zou kunnen profiteren van een breed scala aan toekomstige technologische ontwikkelingen.

Aandelenbeleggingen

De aandelenbeleggingen hebben in absolute zin uitstekend gepresteerd met een rendement van circa 28,4%. Hiermee presteerden de aandelenbeleggingen ook beter dan de wereldwijde aandelenmarkten, die circa 27,5% rendeerden, zoals gemeten door de MSCI ACWI Net Total Return EUR Index. De Amerikaanse aandelenbeleggingen hebben het meest bijgedragen dankzij een groot gewicht en uitstekende rendementen. Daarnaast droeg een duurdere dollar flink bij aan het rendement.

Circa driekwart van de aandelenbeleggingen wordt belegd via fondsen en deze drukken het grootste stempel op het rendement van de aandelenbeleggingen. De Amerikaanse en Europese aandelenbeleggingen presteerden het sterkst dankzij de steunmaatregelen van centrale banken en overheden, succesvolle vaccinatiedcampagnes, heropeningen van de economieën en een overvloed aan spaargeld. Het Sustainable World Index Fund, dat wereldwijd belegt, droeg het meeste bij aan het rendement vanwege het grote gewicht in de portefeuille en de sterke prestatie. Het fonds profiteerde van de grote posities in overwegend sterk presterende Amerikaanse aandelen, zoals onder meer Microsoft, Nvidia, Alphabet, Tesla en Home Depot. Ook het Sustainable North America Index Fund, dat alleen belegt in Amerikaanse aandelen, blonk uit dankzij de hogere gewichten in sterk presterende aandelen, zoals onder meer Nvidia, Microsoft, UnitedHealth en Bank of America. Verder presteerden de beleggingen in Amerikaanse groeiaandelen via het AB American Growth Portfolio fonds en Amerikaanse waarde aandelen via het Robeco BP US Large Cap Equities Fund per saldo beter dan de brede Amerikaanse aandelenmarkt. Het EPS US Equity fonds, dat in de kern van de Amerikaanse aandelenmarkt belegt zonder dat het een bijzondere voorkeur heeft voor sectoren, presteerde in lijn met de brede Amerikaanse aandelenmarkt. Binnen de Europese aandelenbeleggingen was Allianz Europe Equity Growth, met een focus op Europese groeiaandelen, de uitblinker. Daarentegen bleef de belegging in aandelen van kleinere Europese ondernemingen via het IningerGilissen European Mid Cap Fund achter. Ook de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën wonnen dit jaar, maar minder dan die in de VS en Europa. Na een sterke start aan het begin van het jaar kwam de Chinese aandelenmarkt fors onder druk te staan als gevolg van maatregelen van Chinese toezichthouders om de marktmacht van vooral grote binnenlandse onlinebedrijven te beperken. Daarnaast had de Chinese economie te lijden onder strenge lockdowns. Mede hierdoor behaalde JPMorgan Emerging Markets Opportunities Fund een schamel rendement. Daarentegen was Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sustainability Fund een uitblinker, omdat het fonds een sterke meewind had van zijn aandelenbeleggingen in India, die

uitstekend rendeerden, terwijl het fonds nauwelijks werd getroffen door de ontwikkelingen in China. Ten slotte, de Japanse aandelenbeleggingen rendeerden het minst, maar wel positief. De Japanse aandelenmarkt bleef in het eerste halfjaar ver achter bij die van de VS en Europa als gevolg van de trage vaccinatiecampagne en politieke onzekerheid. In het tweede halfjaar steeg de Japanse aandelenmarkt dankzij de heropening van de Japanse economie en het aantreden van een nieuwe Japanse premier.

Circa een kwart van de aandelenportefeuille is belegd in individuele aandelen. In dit deel van de portefeuille zagen we een grote en diverse groep van winnaars, zoals Alphabet, Microsoft, Home Depot, UnitedHealth, IFF, ASML, Linde, Michelin, RELX, Infineon en Ahold Delhaize. Daarentegen bleven de prestaties van voedingsmiddelenbedrijven, zoals Mondelez, Coca-Cola en Unilever, achter als gevolg van hogere inputprijzen. Naast de winnaars zagen we ook een aantal verliezers, zoals Alstom, Disney en PayPal. Wij hebben echter vertrouwen in deze bedrijven vanwege de hoge kwaliteit, sterke marktposities en het aantrekkelijke groeipotentieel.

Vastgoedbeleggingen

De Europese vastgoedmarkt profiteerde van de heropeningen van de Europese economieën. De beleggingen in vastgoedaandelen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund rendeerden goed met een laag tweecijferig rendement. Het fonds had profijt van de heropeningen van de Europese economieën en de beleggingen in de logistieke sector en zorgvastgoed presteerden sterk. Het fonds bleef wel achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt, zoals gemeten door de EPRA Index. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past echter een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het fonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen. In 2021 nam het fonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In dat licht bezien presteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds redelijk in lijn met de EPRA Index.

Obligatiebeleggingen

De obligatieportefeuille heeft verloren met een rendement van circa -1,7%, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. Het verlies is grotendeels toe te schrijven aan de beleggingen in Aziatische High Yield obligaties via het UBS Asian High Yield Fund en het BlackRock Asian High Yield Bond Fund. Deze fondsen verloren zwaar, nadat de Chinese High Yield markt onder druk kwam als gevolg van betalingsproblemen bij een grote Chinese vastgoedontwikkelaar. Ook werd verloren op de beleggingen Emerging Markets Debt obligaties via het BNY Mellon Emerging Markets Corporate Debt Fund en het Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio fonds. De koersen van schulden uit de opkomende economieën hadden tegenwind van hogere Amerikaanse rentes, een duurdere dollar en een stijging van de risicopremie. De deltavariant en later de omikronvariant van het coronavirus zorgden voor vergaande restricties in opkomende landen. De overige obligatiebeleggingen presteerden per saldo neutraal. De positionering van de obligatieportefeuille compenseerde grotendeels de verliezen op de beleggingen in normale Investment Grade staats- en bedrijfsobligaties als gevolg van hogere rentes. De obligatieportefeuille is minder gevoelig voor stijgende rentes, omdat de obligatieportefeuille per saldo is belegd in obligaties met kortere looptijden dankzij posities in DWS Floating Rate Notes en Aegon European ABS Fund. Daarnaast werd geprofiteerd van de beleggingen in Amerikaanse inflatiegekoppelde obligaties via iShares USD TIPS UCITS ETF, die fors wonnen als gevolg van hoge inflatiecijfers. Verder profiteerde de obligatieportefeuille

van de beleggingen in Amerikaanse en Europese High Yield obligaties via het Federated Hermes Multi-Strategy Credit Fund en het Threadneedle European High Yield Bond fonds, die meewind hadden van het uitbundige economische herstel. Ook de beleggingen in Nederlandse hypotheke via het AeAM Dutch Mortgage Fund 2 en microfinanciering via het BlueOrchard Microfinance Fund droegen positief bij aan het resultaat.

Alternatieve beleggingen

De beleggingen in hedgefondsen via Franklin K2 Alternative Strategies Fund en ARS Multi Manager Hedge Fund hebben positief gerendeerd. De goudprijs ontwikkelde zich zijwaarts en stond onder druk van het vooruitzicht van hogere Amerikaanse rentes. De belegging in goud via SPDR Gold Shares verloor in dollars, maar eindigde het jaar met winst in euro's dankzij een duurdere dollar.

Vooruitzichten

Aan het einde van het jaar waren de portefeuilles van de Subfondsen Verantwoord risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt). Het economische herstel bereikt een gevorderd stadium. Wij denken dat de economische groei, die nog steeds redelijk is, het rendement op beleggingen blijft ondersteunen. Na de uitmuntende prestaties van vorig jaar zullen de rendementen op de meer risicovolle beleggingen waarschijnlijk terugkeren naar hun normale niveaus. Wij menen echter dat er nog steeds meer dan genoeg ruimte is voor aandelen en bedrijfsobligaties om beter te presteren dan laagrentende staatsobligaties. Wij blijven een voorkeur houden voor Amerikaanse aandelen, omdat deze regio het sterkste momentum laat zien en de aantrekkelijkste mix van sectoren heeft.

Verantwoord Offensief (serie E1)

Op 29 september 2020 is er volledig onttrokken uit dit Subfonds en hebben de beleggers gekozen om te beleggen in Duurzaam Offensief. Er waren derhalve in de verslagperiode geen aandeelhouders en zijn er geen transacties uitgevoerd. Als gevolg hiervan is er geen informatie opgenomen in het beheerdersverslag. De Beheerder zal evalueren of dit Subfonds zal worden voortgezet of zal worden opgeheven.

Serie F1 – Dynamic Fixed Income

Resultaat / Rendement

Over de verslagperiode eindigend 31 december 2021 kwam het beleggingsresultaat uit op -1,08% na aftrek van alle kosten. Het Subfonds belegt niet tegen een specifieke benchmark. Weliswaar werd er door het Subfonds een verlies gerealiseerd, maar deze prestatie was beduidend beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. Veel obligatiemarkten lieten substantiële verliezen zien in 2021 door de gestegen rentes. Beleggingen in Europese ABS (Asset Backed Securities), microfinanciering en China Fixed Income lieten positieve resultaten zien in 2021 en hielpen het verlies in het Subfonds beperkt te houden.

Strategie en de belangrijkste wijzigingen in het Subfonds

Het doel van de strategie is vermogensbehoud met daarbij een focus op vastrentende beleggingen die jaarlijks een inkomstenstroom genereren. De Beheerder voert een actief beleggingsbeleid. De samenstelling van de portefeuille kan aangepast worden aan (verwachte) wijzigingen in rente, inflatie en risicopremies. In het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met wereldwijde macro-economische ontwikkelingen en de verwachte reactie daarop van monetaire en fiscale beleidsmakers. De inzichten van de Beheerder worden vertaald naar het asset allocatiebeleid, rentebeleid, landenkeuze, valutabeleid en selectie van externe fondsmanagers, ofwel de belangrijkste factoren die van invloed zijn op het rendement.

De portefeuille bleef gedurende het hele jaar breed gespreid, waarbij de kern van de portefeuille in Europese ABS, floaters, staatsobligaties en bedrijfsobligaties werd belegd.

Gedurende de verslagperiode bleef de rentegevoeligheid (duration) van de portefeuille gematigd, tussen een niveau van 2 tot 4 jaar. Het Subfonds startte het jaar met een historisch laag gewicht naar staatsobligaties (slechts 12%) vanwege de extreem lage rentestanden en een positief momentum in economische groei en aantrekkende inflatie. Daarentegen was de positie naar niet-traditionele obligatiemarkten (Europese ABS, microfinanciering en Nederlandse hypotheken) met 30% juist erg hoog. In de eerste maanden van het jaar pakte dit erg goed uit. Er was namelijk sprake van een sterke stijging van staatsobligatie rentes in januari en februari, waardoor deze markt grote verliezen leed. Dankzij de uitrol van vaccinatie programma's en enorme fiscale steunpakketten kregen beleggers veel vertrouwen in een sterk herstel van de economie, waardoor rentes stegen. Niet-traditionele obligatiemarkten werden daarentegen niet geraakt door de rentestijging.

De belangrijkste portefeuille wijziging in februari was de opname van Chinese obligaties (via het Gavekal China Fixed Income fund). De beleggingscasus hiervan vonden wij erg aantrekkelijk. Chinese rentevergoedingen lagen ruim 2% hoger dan veel obligaties met een vergelijkbaar laag kredietrisico. Tevens werd de markt technisch ondersteund door opname in verschillende obligatie benchmarks. Dit zorgde voor grote inflows in de markt die de Chinese munt en obligatiemarkt ondersteunden.

Verder is het duurzame karakter van de portefeuille versterkt door het opnemen van beleggingsoplossingen die een nog grotere nadruk leggen op milieu en maatschappij. Zo werd in maart het Blackrock Euro Corporate fund gedeeltelijk verkocht voor het Insight Sustainable Euro Corporate Bond Fund, die sterk scoort op diverse ESG criteria.

Ook werd in maart een nieuwe positie (het UBS Asian High Yield fonds) aangekocht, dat belegt in Aziatische High Yield obligaties. Wij vonden de rentevergoeding van deze categorie aantrekkelijk, terwijl wij meenden dat de Aziatische economieën er sterk voor stonden. Na de sterke rentestijging die plaatsvond in de eerste maanden, vonden wij het ook opportuun om het gewicht en de looptijd van staatsobligaties te verhogen. Dit gebeurde door in maart een Nederlandse staatsobligatie met looptijd juli 2028 aan te schaffen en door de Italiaanse staatsobligaties met looptijd 2023 te ruilen voor de looptijd 2026.

In de VS was er in het eerste kwartaal een veel sterkere rentestijging, waardoor wij vonden dat de Amerikaanse rentecurve relatief aantrekkelijk werd. Vandaar dat in april de duratie van het Subfonds werd verhoogd door de aankoop van een Amerikaanse staatsobligatie met looptijd 2028 en de gedeeltelijke ruil van het Robeco Global Credits Short Maturity fonds naar het reguliere Robeco Global Credits fonds met een veel langere duration. Deze aankopen werden deels gefinancierd door afscheid te nemen van het GAM EM Local Bond Fund.

In juni werd het resterende gedeelte in het Blackrock Euro Corporate Bond Fund verkocht en deels geherinvesteerd in euro en wereldwijde bedrijfsobligaties. In juli is een belangrijk stap gezet in het verder verduurzamen van de portefeuille door de aankoop van het NN Corporate Green Bond Fund. Green Bonds zijn obligaties waarvan de opbrengst exclusief wordt gebruikt voor (her)financiering van projecten die positief bijdragen aan het milieu. Doordat de rente in juni en juli weer sterk daalde, werd een grote positie in het BNG april 2026 obligatie verkocht om de duration te verlagen. De opbrengst werd tijdelijk als cash aangehouden.

In september werd het gewicht naar (semi-) staatsobligaties verhoogd na een sterke rentestijging. Dit gebeurde door een Italiaanse staatsobligatie met looptijd 2026 bij te kopen en door opname van een langlopende KFW lening 2030. De KWF is een Duitse ontwikkelingsbank die zich inzet voor het verbeteren van economische, sociale en milieu condities in de wereld. De opname van deze lening past daarom erg goed in de doelstelling om het Subfonds verder te verduurzamen.

In oktober werd een nieuwe stap gezet in het vergroenen van het Subfonds door de opname van het RobecoSam US Green Bonds fonds. Dit is een fonds dat specifiek belegt in groene obligaties op de Amerikaanse obligatiemarkt. In het vierde kwartaal werd de duration van het Subfonds verder verhoogd. In november was de duration 3,8 jaar, het hoogste niveau in de afgelopen jaren. Via een hogere duration wilden wij tactisch profiteren van tussentijdse rentedalingen, ingegeven door de rentestijging eerder in het jaar en het seizoenspatroon. Immers, rentes dalen vaak in de laatste maanden van het jaar door de beperkte obligatie uitgifte. Dit gebeurde onder ander door de posities in Italiaanse en KFW leningen te vergroten, deels ten laste van kortlopende Amerikaanse bedrijfsobligaties (verkoop Robeco Global Credits Short Maturity). Begin november werd de laatste positie in dit Robeco fonds verkocht.

Begin november werd er een eerste positie ingenomen in het Pimco Emerging Markets Bond ESG fund. Dit is een fonds dat belegt in opkomende markten obligaties in harde valuta. Het fonds scoort op veel ESG criteria aanzienlijk beter dan veel andere fondsen in deze markt.

Na de rentedaling in november en begin december werd besloten om deels de duration weer iets te verlagen door een Nederlandse staatsobligatie en een BNG lening gedeeltelijk te verkopen. De opbrengst werd later deels aangewend voor de eerste aankoop in het Candriam SRI Bond Global High Yield fonds. Dit fonds combineert de 'state of the art' expertise van Candriam op het gebied van High Yield en duurzaam beleggen. De filosofie is gebaseerd op de overtuiging dat bedrijven die duurzaamheid en financiële kansen en uitdagingen goed combineren, een goed beleggingsrendement genereren.

Vooruitzichten

Hoewel het groeiniveau lager zal zijn dan in 2021, verwachten wij voor 2022 een groei van de wereldeconomie die boven trend zal blijven. De hoge spaarsaldi van huishoudens, de afname van pandemie gerelateerde verstoringen en de banengroei zullen de economie ondersteunen. Daarentegen zal de hoge inflatie centrale banken dwingen om stimulansen versneld af te bouwen. Dit kan leiden tot aanzienlijke rentestijgingen, hetgeen gepaard gaat met koersdalingen voor veel obligatiemarkten. 2022 lijkt hierdoor een uitdagend en volatiel jaar te worden voor obligatiemarkten. Een volatiele omgeving geeft kansen voor actief management. In deze omgeving geven wij aanvankelijk de voorkeur aan obligatiemarkten die minder gevoelig zijn voor rentestijgingen, zoals de Europese ABS markt, microfinanciering en de Chinese obligatiemarkt.

De Bestuurder heeft de intentie het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund, F1) onder te brengen in de beleggingsinstelling InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en zal dit Fonds worden voortgezet als een subfonds van de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. De Beheerder is momenteel bezig met het uitwerken van deze wijziging en zal naar verwachting de aandeelhouders van de Vennootschap in de loop van het 2e kwartaal 2022 hieromtrent informeren via haar website. Na de afronding van deze wijziging zal Fonds F1 leeg zijn en niet meer worden aangeboden aan beleggers. De Beheerder zal dit Fonds laten doorhalen uit het AFM register. Als gevolg hiervan is de jaarrekening opgesteld uitgaande van de discontinuïteit van Fonds F1. De waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de in het verleden gehanteerde grondslagen, rekening houdend met eventuele additionele afwaarderingen van activa van Fonds F1 en het treffen van aanvullende voorzieningen. De liquidatiegrondslagen van RJ 170 hoofdstuk 2 zijn niet toegepast, aangezien na oprichting van het Fonds F1 de Beheerder de intentie heeft om het Fonds F1 te verplaatsen naar een andere beleggingsinstelling en het Fonds niet meer via deze Vennootschap aan te bieden. De aandelen van Fonds F1 zullen worden vernietigd bij eerstvolgende statutenwijziging van de Vennootschap. De Beheerder verwacht dat het fonds F1 en de andere subfondsen van de Vennootschap aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen.

Serie H – Multi Manager

Deze Subfondsen worden beheerd volgens onze strategie "Multi Manager" .

De Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced, Multi Manager Balanced en Multi Manager Equity worden grotendeels belegd in dezelfde financiële instrumenten. Het Subfonds Multi Manager Defensive wordt belegd in individuele staatsobligaties en bedrijfsobligaties. In deze Subfondsen zijn de gewichten van de financiële instrumenten verschillend. Elk financieel instrument wordt ingedeeld in een vermogenscategorie. Voor elk Subfonds Multi Manager worden de allocaties naar de vermogenscategorieën afgestemd op het risicoprofiel van het Subfonds. Dit risicoprofiel is bepaald door een bandbreedte voor elk vermogenscategorie. De bandbreedtes zijn gespecificeerd in het Aanvullende Prospectus van elk Subfonds Multi Manager. De Beheerder beheert het

instrumenten verschillend. Elk financieel instrument wordt ingedeeld in een vermogenscategorie. Voor elk Subfonds Multi Manager worden de allocaties naar de vermogenscategorieën afgestemd op het risicoprofiel van het Subfonds. Dit risicoprofiel is bepaald door een bandbreedte voor elk vermogenscategorie. De bandbreedtes zijn gespecificeerd in het Aanvullende Prospectus van elk Subfonds Multi Manager. De Beheerder beheert het Subfonds Multi Manager zodanig dat de allocaties naar de verschillende vermogenscategorieën binnen de bandbreedtes vallen.

Resultaat / Rendement

De rendementen van de Multi Manager Subfondsen over de periode eindigend op 31 december 2021 zijn als volgt:

Risicoprofiel	Naam Subfonds	serie	Rendement
Offensief	Multi Manager Equity	H1	21,40%
Gebalanceerd	Multi Manager Balanced	H3	10,63%
Gematigd Defensief	Multi Manager Defensive Balanced	H4	6,03%
Defensief	Multi Manager Defensive	H5	(1,09)%

De rendementen van de portefeuilles van de Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced waren per saldo boven verwachting als deze rendementen worden vergeleken met de prestaties van een combinatie van referentie-indices (voor kosten). De rendementen zijn bijna volledig toe te schrijven aan de prestaties van de aandelenbeleggingen, die uitmuntend rendeerden. Ook de beleggingen in vastgoedaandelen, hedgefondsen en goud hebben positief bijgedragen aan de rendementen, maar in beperkte mate. Daarnaast hebben de portefeuilles geprofiteerd van een duurdere dollar, omdat het grootste deel van de aandelenbeleggingen was belegd in Amerikaanse aandelen. Weliswaar werd op de obligatiebeleggingen iets verloren, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. Verder heeft het grotere accent op aandelen een positieve invloed gehad op de rendementen.

Het rendement van de portefeuille van het Subfonds Multi Manager Equity was per saldo conform verwachting, maar het rendement bleef wel wat achter bij een combinatie van referentie-indices (voor kosten). De aandelenportefeuille rendeerde uitmuntend en presteerde iets beter dan de wereldwijde aandelenmarkten. Ook de beleggingen in vastgoedaandelen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund presteerden uitstekend met een tweecijferig rendement. Het vastgoedfonds bleef wel achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt. Dit kwam doordat het vastgoedfonds een long/short strategie toepast en in 2021 een risico van gemiddeld 64% van de markt had. Het is bekend dat het vastgoedfonds in sterk stijgende markten achter blijft, maar in sterk dalende markten wordt het verlies dankzij de long/short strategie juist mogelijk beperkt. Deze vastgoedbelegging verklaart het lagere rendement van de portefeuille in vergelijking met de combinatie van referentie-indices.

Het rendement van de portefeuille van het Subfonds Multi Manager Defensive was per saldo boven verwachting (voor kosten). De portefeuille rendeerde per saldo licht negatief, maar deze prestatie was veel beter dan die van een referentie-index voor Europese Investment Grade staats- en bedrijfsobligaties, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De portefeuille is minder gevoelig voor rentestijgingen, omdat de portefeuille grotendeels is belegd in obligaties met korte looptijden.

De prestaties van de beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met die van referentie-indices. Deze referentie-indices geven een indruk van de prestaties van de brede markten van aandelen, vastgoedaandelen, obligaties, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. De beleggingen in verschillende vermogenscategorieën worden onafhankelijk van de referentie-indices beheerd. De tabel hieronder toont per vermogenscategorie de referentie-index waarmee de prestatie van de beleggingen in de vermogenscategorie wordt vergeleken.

Vermogenscategorie	Referentie Index
Aandelen	MSCI ACWI Net Total Return EUR Index
Vastgoed	FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index Net TRI EUR
Alternatieve beleggingen	Hedge Fund Research HFRX Equal Weighted Strategies EUR Index
Investment grade obligaties	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR
High Yield obligaties	Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
Emerging Markets Debt obligaties	Bloomberg EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged EUR
Niet-traditionele obligaties	Euribor 3 Month ACT/360
Liquiditeiten	DB Euro Overnight Rate Index

De prestaties van de portefeuilles van de Subfondsen Multi Manager worden regelmatig intern geëvalueerd. Hiertoe worden deze prestaties vergeleken met combinaties van referentie-indices. De tabel hieronder toont voor elk Subfonds Multi Manager en voor elke vermogenscategorie het gewicht van de referentie-index in de combinatie van referentie-indices. De weging van referentie-indices worden maandelijks geherbalanceerd.

Referentie Index \ serie	H5	H4	H3	H1
Aandelen	0,00%	23,00%	40,00%	83,00%
Vastgoed	0,00%	2,00%	3,00%	4,00%
Alternatieve beleggingen	0,00%	10,00%	12,00%	12,00%
Investment grade obligaties	99,00%	64,00%	44,00%	0,00%
High Yield obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Emerging Markets Debt obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Niet-traditionele obligaties	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Liquiditeiten	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%

Strategie en de belangrijkste wijzigingen in de Subfondsen (serie H1, H3 en H4)

De portefeuilles van de Subfondsen Multi Manager zijn actief aangepast naar aanleiding van marktontwikkelingen en onze verwachtingen. Hierna worden de strategie "Multi Manager" en de belangrijkste wijzigingen in de portefeuilles toegelicht.

De aandelenbeleggingen van de Subfondsen Multi Manager zijn niet afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta's. Op basis van de koopkrachtpariteitstheorie menen wij dat het afdekken van valutarisico's in een goed gespreide aandelenportefeuille weinig toevoegde waarde biedt op de lange termijn. Volgens de koopkrachtpariteitstheorie is de wisselkoers van twee valuta's een weergave van de

verhouding van de gemiddelde prijzen van twee mandjes met dezelfde producten en diensten in die twee valutaregio's. Dit betekent dat op de lange termijn de wisselkoers van twee valuta's wordt bepaald door de inflatie in die twee valutaregio's. Hierdoor worden valuta's in regio's met een relatief hogere inflatie op de lange termijn relatief goedkoper ten opzichte van regio's met een relatief lagere inflatie. Wij gaan ervan uit dat valutarisico's worden gecompenseerd door aandelenkoersen in een goed gespreide aandelenportefeuille op de lange termijn, omdat bedrijven op de lange termijn de prijzen van hun goederen en diensten kunnen aanpassen aan inflatie en de koersen van aandelen gerelateerd zijn aan de contante waardes van toekomstige winsten. Wij erkennen echter dat op de korte termijn de beweeglijkheid van de waardeontwikkeling van een aandelenportefeuille mogelijk kan worden verlaagd met behulp van het afdekken van valutarisico's, maar dat kan mogelijk een negatieve invloed hebben op het rendement, als de rentes op liquiditeiten in buitenlandse valuta's hoger zijn dan de rente op liquiditeiten in euro's. De obligatiebeleggingen van de Subfondsen Multi Manager zijn grotendeels wel afgedekt tegen de risico's van wisselkoersschommelingen van buitenlandse valuta. Bij obligaties in buitenlandse valuta zijn de vastgestelde coupons en hoofdsommen immers direct onderhevig aan de risico's van wisselkoersschommelingen. Om de valutarisico's van de obligatiebeleggingen te beperken, zijn euro hedged varianten gekocht van de obligatiefondsen waarin de Subfondsen Multi Manager zijn belegd. De obligatiefondsen waarin de Subfondsen Multi Manager beleggen, nemen in enkele gevallen wel bewust wat valutarisico's. Dit is met name het geval bij obligatiefondsen die beleggen in Emerging Markets Debt obligaties. Hierdoor waren de obligatiebeleggingen van de Subfondsen Multi Manager per saldo beperkt onderhevig aan valutarisico.

In de laatste maanden van 2020 was er positief nieuws over de ontwikkeling van coronavaccins. Wij meenden dat overheden met goed georganiseerde vaccinatieprogramma's de economieën verder zouden kunnen openstellen. Wij verwachtten dat hierdoor de economische groei naar een hogere versnelling zou kunnen schakelen. Daarom waren de portefeuilles aan het begin van het jaar risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt).

Het hele jaar door zijn de portefeuilles van Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced zwaarder belegd geweest in aandelen. Dit heeft een positieve invloed gehad op de rendementen. Een aantal keren werd winst genomen op aandelen om het gewicht van aandelen niet te ver te laten uitlopen. Vanwege de lage Europese rentes en de positieve vooruitzichten voor het economisch herstel, zijn gedurende het jaar de allocaties naar obligaties met hogere rentevergoedingen verder uitgebreid, zoals Emerging Markets Debt obligaties, High Yield obligaties en Amerikaanse Investment Grade obligaties.

In januari werd een nieuwe positie gekocht in het Threadneedle European High Yield Bond obligatiefonds, dat belegt in Europese High Yield obligaties. Wij vonden de rentevergoeding op deze High Yield obligaties hoog in vergelijking met Investment Grade staats- en bedrijfsobligaties, terwijl wij meenden dat met name High Yield obligaties zouden kunnen profiteren van het economische herstel. De aankoop van het Threadneedle fonds werd gefinancierd uit het verlagen van de posities in Europese staatsobligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

Verder werd in januari de hele positie verkocht in kortlopende Amerikaanse staatsobligaties via het passief beheerde iShares USD Treasury Bond 0-1yr UCITS ETF obligatiefonds. De opbrengst werd gebruikt voor de aankoop van een nieuwe positie in langer lopende Amerikaanse staatsobligaties via het passief beheerde iShares USD Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF obligatiefonds. Hiermee wilden wij de portefeuilles laten profiteren van de hogere rentes op langer lopende Amerikaanse staatsobligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

In februari werd een nieuwe positie gekocht in het iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF aandelenfonds, dat belegt in kleine beursgenoteerde ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk en passief wordt beheerd volgens een index. Tijdens het herstel van de wereldwijde aandelenmarkten in 2020 bleven aandelen van kleine beursgenoteerde ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk achter. Hierdoor vonden wij deze aandelen relatief aantrekkelijk gewaardeerd geraakt. Wij meenden dat deze aandelen extra koerspotentieel hadden, omdat ze hun achterstand in waardering zouden kunnen inhalen, zodra de economieën weer worden open zoude worden gesteld. De aankoop van het iShares aandelenfonds werd gefinancierd uit het verlagen van de posities van andere aandelenbeleggingen.

Midden maart werd de hele positie verkocht in Robeco QI Emerging Conservative Equities. Hiermee werd de allocatie naar de aandelenmarkten van de opkomende economieën verlaagd. Wij meenden dat door het sterke herstel van de beurzen in deze regio de waardering was opgelopen ten opzichte van andere markten. In de portefeuilles van de Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced werd de opbrengst van de verkoop van het Robeco fonds gebruikt om de positie in het NB Short Duration Emerging Market Debt Fund obligatiefonds, dat belegt in Emerging Markets Debt obligaties, uit te breiden. Als gevolg van de verlaging van de aandelenbeleggingen in de opkomende economieën werd tevens de allocatie naar aandelen iets verlaagd. De portefeuilles bleven echter gepositioneerd voor een positief scenario. Het gewicht van aandelen bleef hoger dan het neutrale punt. Daarnaast was de obligatieportefeuille belegd in diverse soorten obligatiecategorieën met een hoog kredietrisico, zoals High Yield en Emerging Markets Debt obligaties. In het Subfonds Multi Manager Equity werd de opbrengst van de verkoop van het Robeco fonds deels gebruikt om de beleggingen in Japanse aandelen op te hogen en deels gebruikt voor het ophogen van de liquiditeiten.

Eind maart werd de hele positie in ARS Multi Manager Hedge Fund verkocht. Dit actief beheerde fonds belegt in een gespreide portefeuille van hedgefondsen. Het fonds is maandelijks verhandelbaar, omdat een deel van het fonds is belegd in minder liquide offshore hedgefondsen. Wij hielden een positieve mening over het fonds, maar gelet op de ontwikkeling van de omvang van de portefeuilles kregen wij een voorkeur om de allocatie naar hedgefondsen voortaan in te vullen met oplossingen met dagelijkse liquiditeit. Daarom besloten wij de positie in ARS Multi Manager Hedge Fund te verkopen. De opbrengst werd gebruikt om de positie in Franklin K2 Alternative Strategies Fund, dat dagelijks liquide is, uit te breiden.

Midden april werd een nieuwe positie gekocht in het Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio obligatiefonds. Dit actief beheerde fonds belegt voornamelijk in staatsobligaties van opkomende landen die in harde valuta noteren, met name in Amerikaanse dollars. Wij vonden de rentevergoeding hoog, terwijl wij meenden dat dit obligatiesegment zou kunnen profiteren van het economische herstel. Wij kochten de versie van het fonds waarin het valutarisico naar de euro wordt afgedekt. De aankoop werd gefinancierd uit het verlagen van posities

in aandelen en Investment Grade obligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

Eind april werd een nieuwe positie gekocht in het NN US Credit obligatiefonds, dat voornamelijk belegt in Investment Grade Amerikaanse bedrijfsobligaties en actief wordt beheerd. Ook werd de positie in langer lopende Amerikaanse staatsobligaties via het passief beheerde iShares Euro Govt Bond 7-10yr UCITS ETF uitgebreid. Wij zagen het verschil tussen de Amerikaanse en Europese rentes dusdanig hoog oplopen, dat wij Amerikaanse obligaties aantrekkelijk vonden geworden, ook na kosten voor het afdekken van het valutarisico naar de euro. De aankopen van de Amerikaanse obligatiebeleggingen werden gefinancierd uit het verlagen van de posities in Europese staats- en bedrijfsobligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

De positie in het Vanguard FTSE Japan UCITS ETF aandelenfonds, dat belegt in Japanse aandelen en passief wordt beheerd volgens een index, werd eind april verkocht. Om de allocatie naar Japanse aandelen op peil te houden werd de opbrengst gebruikt om de positie in het passief beheerde iShares Core MSCI Japan UCITS ETF aandelenfonds uit te breiden. Met deze actie werden de beleggingen in Japanse aandelen gebundeld in één passief beheerd fonds.

Eind juni werd wat winst genomen op aandelen, omdat het gewicht van aandelen in de portefeuille sterk was opgelopen. Wel bleef de portefeuille een zwaarder accent op aandelen houden.

Halverwege juli werd een nieuwe positie gekocht in het BNY EM Corporate Bond Fund obligatiefonds. Dit fonds belegt in obligaties die zijn uitgegeven door bedrijven in de opkomende economieën. Met een rentevergoeding van circa 4%, na afdekking van het valutarisico, vonden wij deze categorie relatief aantrekkelijk geprijsd. Daarnaast meenden wij dat deze bedrijven meer dan evenredig zouden kunnen profiteren van het wereldwijde economische herstel. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

Begin augustus werden de beleggingen in hedgefondsen gespreid over twee fondsen. Hiertoe werd de positie in Franklin K2 Alternative Strategies Fund gehalveerd en werd een nieuwe positie gekocht in JPM Multi-Manager Alternatives Fund. Net zoals het Franklin K2 fonds spreidt het JPM fonds de beleggingen over hedgefondsen met diverse strategieën.

In de tweede helft van augustus werden de allocaties naar High Yield en Emerging Markets Debt obligaties uitgebreid. Wij verwachtten dat deze obligatiesegmenten zouden kunnen profiteren van het economische herstel. Hiertoe werd de hele positie verkocht in het Robeco Global Credits obligatiefonds, dat belegt in Amerikaanse en Europese Investment Grade bedrijfsobligaties. Deze aanpassing was niet van toepassing op het Subfonds Multi Manager Equity.

In oktober werd wat winst genomen op aandelen, omdat het gewicht van aandelen steeds groter was geworden dankzij de sterke aandelenmarkten. De portefeuilles bleven wel een accent houden op aandelen, omdat wij positief gestemd bleven over de vooruitzichten voor aandelenbeurzen. De hele positie in het iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF, dat belegt in aandelen van kleinere Britse ondernemingen, werd verkocht. Wij meenden dat deze ondernemingen het meest gevoelig waren voor hogere energieprijzen en tekorten in de transportsector.

In de Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced werd de opbrengst van de verkoop van het iShares aandelenfonds gebruikt om de posities in Europese Investment Grade staatsobligaties uit te breiden. In het Subfonds Multi Manager Equity werd de opbrengst uit de verkoop van het iShares aandelenfonds deels gebruikt om de alternatieve beleggingen uit te breiden en deels gebruikt voor het ophogen van de liquiditeiten.

Strategie en de belangrijkste wijzigingen in Subfonds Multi Manager Defensive (serie H5)

Aan het begin van het jaar waren de staatsrentes laag en voor een aantal landen zelfs negatief. Ook de risico-opslagen van bedrijfsobligaties waren laag. Daarom volgden wij een redelijk defensieve beleggingsstrategie. Wij meden Zuid-Europese staatsobligaties en wij belegden in korter lopende obligaties. In 2021 losten een aantal obligaties af, namelijk 0,75% ING Bank 2021, 2% Volkswagen International Finance 2021, 3,25% Nederland 2021 en 1,25% Deutsche Bank 2021. Verder werd de Noorse 2021 staatsobligatie, die in mei afliep, in april verkocht om daarmee de waardeinstijging van de Noorse kroon tegen de euro veilig te stellen. De opbrengsten van de aflossingen en verkopen werden opnieuw belegd in bedrijfsobligaties, maar wel in obligaties die met zo kort mogelijke looptijden nog een effectief rendement van nul tot licht positief hadden. In mei werd een nieuwe positie gekocht in 0,25% Volkswagen Leasing 2026. Deze positie werd in juli verder uitgebreid. In september werden nieuwe posities gekocht in 0,25% De Volksbank NV 2026 en 0,5% Nationale Nederlanden Bank 2028. De laatste twee genoemde obligaties zijn "groene" obligaties. Dit betekent dat het kapitaal dat met deze obligaties is opgehaald wordt gebruikt voor investeringen in milieuvriendelijke projecten.

Aan het begin van het jaar was de positie in de Noorse 2021 staatsobligatie de enige positie in buitenlandse valuta. In april werd deze positie verkocht. Gedurende het jaar werden geen obligaties in buitenlandse valuta gekocht. Eind 2021 was de portefeuille geheel belegd in obligaties die noteren in euro's.

Aandelenbeleggingen (serie H1, H3 en H4)

In 2021 hebben de wereldwijde aandelenmarkten per saldo sterk gepresteerd. Gedurende het jaar zagen we wel grote verschillen tussen de prestaties van regio's, sectoren en beleggingsstijlen. De Amerikaanse en Europese aandelenmarkten presteerden het best dankzij de enorme steunpakketten van overheden en centrale banken, succesvolle vaccinatiecampagnes en het voorspoedige economische herstel. De stijgende koerstrems werden gedurende korte periodes onderbroken door zorgen over stijgende rentes en de ontwikkeling van de coronapandemie. De prestatie van de Japanse aandelenmarkt bleef ver achter bij die van de Amerikaanse en Europese aandelenmarkten. Het grootste deel van het jaar bewoog de Japanse aandelenmarkt min of meer zijwaarts als gevolg van de trage vaccinatiecampagnes en politieke onzekerheid, maar in het tweede halfjaar steeg de Japanse aandelenmarkt dankzij de heropening van de Japanse economie en het aantreden van een nieuwe Japanse premier. De Chinese aandelenmarkt schoot in de eerste weken van het jaar uit de startblokken, maar vanaf halverwege februari kwam de Chinese aandelenmarkt fors onder druk te staan van maatregelen van de Chinese overheid om de marktmacht van grote Chinese (online) ondernemingen te beperken en de welvaart eerlijker te verdelen. Verder werd de economische groei van China belemmerd door strenge lockdown maatregelen van de Chinese overheid. In het eerste kwartaal presteerden vooral cyclische- en waarde aandelen sterk dankzij het enthousiasme over de coronavaccins. De prestaties van groeiaandelen en dan met name technologieaandelen bleven daarentegen fors achter als gevolg van stijgende rentes. Na het eerste kwartaal maakten groeiaandelen echter een inhaalslag en over het hele jaar gemeten presteerden groei- en

waardeaandelen min of meer gelijk. Energieaandelen presteerden in 2021 het best dankzij stijgende olie-, gas- en steenkoolprijzen. Ook technologieaandelen presteerden uitmuntend dankzij de versnelde digitalisering. Verder lieten bankaandelen forse koersstijgingen zien dankzij stijgende rentes. De meer defensieve sectoren van nutsbedrijven en niet-duurzame consumptiegoederen rendeerden positief, maar bleven flink achter. Nutsbedrijven kampten met tegenwind van hogere energieprijzen, terwijl bedrijven in de sector van de niet-duurzame consumptiegoederen hadden te lijden onder hogere inputprijzen.

De aandelenbeleggingen hebben in absolute zin uitstekend gepresteerd met een rendement van circa 27,8%. De prestatie was per saldo in lijn met die van de brede wereldwijde aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI All Country World Index (Net Total Return EUR).

De Amerikaanse aandelenbeleggingen hebben het meest bijgedragen aan de prestatie van de aandelenportefeuille dankzij het grote gewicht en de uitmuntende tweecijferige rendementen. Daarnaast droeg een duurdere dollar flink bij aan het rendement. De prestatie van Robeco BP US Large Cap Equities, dat belegt in Amerikaanse waarde aandelen, blonk uit, omdat dit fonds een zwaarder accent heeft op banken en energiebedrijven. Verder presteerden de beleggingen in Amerikaanse groeiaandelen via AB American Growth Portfolio uitstekend. Ook de beleggingen in de kern van de Amerikaanse aandelenmarkt via passief beheerde beleggingsfondsen, zoals iShares Core S&P 500 ETF, SPDR S&P 500 ETF en Vanguard S&P 500 ETF, presteerden sterk. De overige beleggingen in de kern van de Amerikaanse aandelenmarkt via EPS US Equity en Columbia Threadneedle US Contrarian Core Equities presteerden tot eind september redelijk in lijn met de brede Amerikaanse aandelenmarkt, maar in het laatste kwartaal bleven beide fondsen wel achter bij de forse stijging van de Amerikaanse aandelenmarkt.

De Europese aandelenbeleggingen hebben per saldo uitstekend gepresteerd met een hoog tweecijferig rendement. Allianz Europe Equity Growth, dat belegt in Europese groeiaandelen, was een uitblinker. De beleggingen in de kern van de Europese aandelenmarkt, via JOHCM Continental European Fund, en in kleinere Britse ondernemingen, via iShares MSCI UK Small Cap UCITS ETF, deden het goed. Daarentegen bleven de prestaties van InsingerGilissen European Large Cap Fund, dat belegt in grotere Europese ondernemingen, en InsingerGilissen European Mid Cap Fund, dat belegt in kleinere Europese ondernemingen, achter.

De beleggingen in de aandelenmarkten van de opkomende economieën hebben per saldo sterk gepresteerd met een laag tweecijferig rendement. Dit was vooral te danken aan de prestaties van de Stewart Investors fondsen die uitblonden dankzij het accent op hoge kwaliteit, de grotere nadruk op India en de onderweging van China. Daarentegen behaalde JPMorgan Emerging Markets een schamel rendement als gevolg van de ontwikkelingen in China.

De Japanse aandelenbeleggingen presteerden het minst, maar wel goed met een hoog eencijferig rendement. Deze beleggingen worden sinds eind april ingevuld met een enkel passief beheerd fonds, namelijk iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF. De prestatie van dit fonds was in lijn met die van de brede Japanse aandelenmarkt, zoals gemeten door de MSCI Japan Index.

Vastgoedbeleggingen (serie H1, H3 en H4)

De Europese vastgoedmarkt profiteerde van de heropeningen van de Europese economieën. De beleggingen in vastgoedaandelen via InsingerGilissen Real Estate Equity Fund rendeerden goed met een laag tweecijferig rendement. Het fonds had profijt van de heropeningen van de Europese economieën en de beleggingen in de logistieke sector en zorgvastgoed presteerden sterk. Het fonds bleef wel achter bij de beursgenoteerde Europese vastgoedmarkt, zoals gemeten door de EPRA Index. Het InsingerGilissen vastgoedfonds past echter een long/short strategie toe om voordeel te behalen uit marktinefficiënties. Ook kan het fonds het marktrisico actief bijsturen om het algehele risico van het vastgoedfonds te verminderen.

In 2021 nam het fonds een risico van gemiddeld 64% van de markt. In dat licht bezien presteerde het InsingerGilissen vastgoedfonds redelijk in lijn met de EPRA Index.

Obligatiebeleggingen (serie H3 en H4)

In 2021 bewogen de Amerikaanse en Europese obligatiemarkten op inflatieverwachtingen, inflatiecijfers en een mogelijk krappere monetair beleid. In de eerste maanden van het jaar liepen de Amerikaanse en Europese staatsrentes in korte tijd snel op. Beleggers meenden dat de enorme steunpakketten van Amerikaanse en Europese overheden op termijn zouden kunnen leiden tot een sterker herstel van de economieën en een hogere inflatie. De Amerikaanse en Europese centrale banken benadrukten echter dat zij een stimulerend monetair beleid zouden blijven voeren zolang dat nodig mocht zijn en dat zij de beleidsrentes voorlopig laag houden. Dit in combinatie met opspelende zorgen over corona zorgden voor een rentedaling. Intussen liepen de inflatiecijfers op als gevolg van gestegen energieprijzen en verstoringen in de productieketens. Dit noopten de Amerikaanse en Europese centrale bank te signaleren dat zij hun obligatieaankopen gaan temperen. Daarnaast begon de markt renteverhogingen in 2022 in te prijzen door de Amerikaanse centrale bank. Uiteindelijk eindigden Amerikaanse en Europese rentes het jaar op hogere niveaus dan aan het begin van het jaar.

De obligatieportefeuilles van de Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced hebben iets verloren, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De positionering van de obligatieportefeuille compenseerde grotendeels de verliezen op de beleggingen in Investment Grade staats- en bedrijfsobligaties en Emerging Markets Debt obligaties. De obligatieportefeuille is minder gevoelig voor stijgende rentes, omdat de obligatieportefeuille per saldo is belegd in obligaties met kortere looptijden, mede dankzij posities in DWS Floating Rate Notes en Aegon European ABS Fund. Daarnaast werd geprofiteerd van de beleggingen in Amerikaanse inflatiegekoppelde obligaties via iShares USD TIPS UCITS ETF, die fors wonnen als gevolg van hoge inflatiecijfers. Verder hadden de beleggingen in Amerikaanse en Europese High Yield obligaties via Federated Hermes Multi-Strategy Credit Fund en Threadneedle European High Yield Bond meewind van het uitbundige economische herstel. Ook de beleggingen in microfinanciering via BlueOrchard Microfinance Fund en schuldpapier van financiële instellingen via Robeco Financial Institutions Bonds droegen positief bij aan het resultaat. Op de beleggingen in Emerging Markets Debt obligaties via BNY EM Corporate Bond Fund en Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio werd per saldo verloren. De koersen van Emerging Markets Debt obligaties hadden tegenwind van hogere Amerikaanse rentes, een duurdere dollar en een stijging van de risicopremie. De deltavariant en later de omikronvariant van het coronavirus zorgden voor vergaande restricties in opkomende landen. Zo had China een vertraging van de economische groei als gevolg van zware lockdowns en

ontwikkelingen in de Chinese vastgoedsector, na zorgen of een grote Chinese projectontwikkelaar zijn verplichtingen kon nakomen.

Obligatiebeleggingen (serie H5)

De obligatieportefeuille van Multi Manager Defensive is belegd in individuele staats- en bedrijfsobligaties. De obligatieportefeuille van het Subfonds Multi Manager Defensive rendeerdte per saldo negatief, maar deze prestatie was veel beter dan die van de brede Europese obligatiemarkt, die enkele procenten verloor als gevolg van gestegen rentes. De obligatieportefeuille is minder gevoelig voor rentestijgingen, omdat de obligatieportefeuille grotendeels is belegd in obligaties met korte looptijden.

De staatsobligatiebeleggingen rendeerdten per saldo zelfs licht positief. Dit was te danken aan de winst op de Noorse 2021 staatsobligatie dankzij een duurdere Noorse kroon als gevolg van de gestegen olieprijs. Deze kleine winst werd echter teniet gedaan door het licht negatieve rendement op de bedrijfsobligatiebeleggingen.

Alternatieve beleggingen (serie H1, H3 en H4)

Per saldo hebben de beleggingen in hedgefondsen positief gerendeerd. De goudprijs ontwikkelde zich zijwaarts en stond onder druk van het vooruitzicht van hogere Amerikaanse rentes. De belegging in goud via SPDR Gold Shares verloor in dollars, maar eindigde het jaar met winst in euro's dankzij een duurdere dollar.

Vooruitzichten

Aan het einde van het jaar waren de portefeuilles van de Subfondsen Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Balanced risk-on gepositioneerd met een bovengemiddelde allocatie naar aandelen. Daarnaast lag binnen de obligatieportefeuilles de nadruk op solide (Investment Grade) bedrijfsobligaties, hoogrentende bedrijfsobligaties (High Yield) en schulden van de opkomende economieën (Emerging Markets Debt). Het economische herstel bereikt een gevorderd stadium. Wij denken dat de economische groei, die nog steeds redelijk is, het rendement op beleggingen blijft ondersteunen. Na de uitmuntende prestaties van vorig jaar zullen de rendementen op de meer risicovolle beleggingen waarschijnlijk terugkeren naar hun normale niveaus. Wij menen echter dat er nog steeds meer dan genoeg ruimte is voor aandelen en bedrijfsobligaties om beter te presteren dan laagrentende staatsobligaties. Wij blijven een voorkeur houden voor Amerikaanse aandelen, omdat deze regio het sterkste momentum laat zien en de aantrekkelijkste mix van sectoren heeft.

Beheersing van risico's

Aan de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap zijn risico's verbonden. Teneinde de aandeelhouders in de Vennootschap zo goed mogelijk te informeren zijn de risico's waaraan de Vennootschap onderhevig is beschreven in het basisprospectus en in het aanvullend prospectus van elk Subfonds. Het prospectus van de Vennootschap is gepubliceerd op www.insingergilissen.nl. De belangrijkste risico's ten aanzien van de beleggingsactiviteiten zijn marktrisico, liquiditeitsrisico, tegenpartij risico, bewaarrisico, uitbestedingsrisico, derivatenrisico en renterisico. Hierna geven wij een algemene toelichting op deze risico's in verslagperiode.

Belangrijkste risico's

1. Marktrisico (inclusief valuta-, portefeuille- en concentratierisico)
2. Liquiditeitsrisico
3. Krediet- of tegenpartijrisico
4. Bewaarrisico
5. Uitbestedingsrisico
6. Renterisico
7. Derivatenrisico

Voor elke categorie financieel risico zijn risico normen in de vorm van beleggingsrestricties opgesteld om de risico's te kunnen beheersen. Deze beleggingsrestricties zijn opgenomen in het prospectus van de Vennootschap waarbij de aard van de restricties afhankelijk is van de strategie van het Subfonds. De Beheerder monitort dagelijks alle restricties. Ook monitort de AIFMD bewaarder de prospectus beleggingsrestricties en vindt deze monitoring onafhankelijk van elkaar plaats. Naast de beleggingsrestricties zoals opgenomen in het prospectus monitort de Beheerder de door haar vastgestelde interne beleggingsrestricties die strenger zijn opgesteld dan de beleggingsrestricties in het prospectus. Deze interne beleggingsrestricties dienen te voorkomen dat de prospectus beleggingsrestricties worden overschreden. Indien een overschrijding van deze interne restricties zich voordoet wordt deze onmiddellijk door de risk manager van de Beheerder met de relevante portefeuille beheerder(s) opgenomen waarbij acties worden bepaald om de overschrijdingen zo snel mogelijk op te lossen. Alle overschrijdingen worden door de risk manager van de Beheerder gemeld aan de relevante portefeuille beheerder(s) en aan de leden van de risk management committee van de Beheerder. In dit committee zitten meerdere directieleden van de Beheerder.

Hierna volgt een beschrijving van het beleid van de Subfondsen op het gebied van risicobeheer bij gebruik van financiële instrumenten.

1. Marktrisico

Marktrisico is het risico dat één of meerdere van de investeringen in waarde daalt als gevolg van fluctuaties van de financiële markten. De aandelenkoersen kunnen wereldwijd of op beurzen in Europa dalen. De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren (zie ook 'concentratierisico'). Voor elk Subfonds is vastgesteld in welke categorie financiële instrumenten er mag worden belegd en waar risico's worden gemitigeerd door hoofdzakelijk te beleggen in financiële instrumenten genoteerd aan algemeen erkende beurzen.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. Het valutarisico wordt beheerst doordat voor elk Fonds is bepaald welke valuta's zijn toegestaan. In principe worden de niet-euro valuta's niet afgedekt gezien de Beheerder van mening is dat de factoren zoals economische groei en renteklimaat die gelden voor algemene valutaontwikkelingen in de respectievelijke gekozen valutaregio's door afdekking van de valuta blootstelling het effect van de beslissing van deze landenallocaties hierdoor wordt beperkt. Een overzicht van de valutaposities per Subfonds is te vinden op pagina 98.

Portefuillerisico/concentratierisico

De koersen van effecten in één of meer ondernemingen en door individuele ondernemingen uitgegeven andere financiële instrumenten, zoals obligaties, kunnen als gevolg van omstandigheden die specifiek die ondernemingen betreffen dalen. Ook bestaat het risico dat verband houdt met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa categorieën, op bepaalde markten of met bepaalde tegenpartijen. Door het implementeren van dagelijkse controle op naleven van vastgestelde restricties zoals een maximaal toegestaan percentage van een positie ten opzichte van het vermogen van het Subfonds, spreiding van de beleggingen met de verschillende tegenpartijen en ontwikkelde selectiemodellen van beleggingen (analyse financiële positie, kwaliteit, (credit)rating, regio, groei van de winst, risicoanalyse en risico/rendementverhouding) wordt hierdoor het portefeuille- en het concentratierisico gemitigeerd.

De controle op de vastgestelde risico limieten is bedoeld om op een effectieve manier het risicoprofiel van de Subfondsen te kunnen monitoren. Per categorie financieel risico worden normen gedefinieerd om deze risico's te beheersen en welke afhankelijk van de beleggingsstrategie voor elk Subfonds verschillend kunnen zijn. Voor elk Subfonds worden passende risicolimieten ingesteld en dagelijks gecontroleerd. Hiermee wordt gewaarborgd dat de Subfondsen handelen binnen de gestelde restricties. Om een efficiënt en effectief risicomanagement proces te waarborgen moet de vastgestelde restricties voor elk Subfonds voldoen aan:

1. Vastgestelde limieten zijn meetbaar en uit te voeren
2. Duidelijke definitie van de restricties.

Interne overschrijdingen worden zo veel mogelijk binnen een paar dagen opgelost. Materiële overtredingen (onder andere prospectusrestricties) dienen onmiddellijk te worden opgelost. Alle overschrijdingen worden aan de relevante portefeuillebeheerder(s) en de leden van risk committee van de Beheerder gemeld. De risk manager monitort dat alle overschrijdingen tijdig en adequaat worden opgelost.

Gedurende 2021 waren er geen afwijkingen van het beleggingsbeleid zoals aangegeven in het (aanvullend) prospectus van het SubFonds en van de Vennootschap.

2. Liquiditeitsrisico

Het is mogelijk dat een ten behoeve van een Subfonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Onderdeel van het risicobeheerproces van de Beheerder is een continue monitoring van de liquiditeit van de aangehouden posities voor alle Subfondsen. Op basis van zogenaamde real time data wordt bepaald binnen welke periode posities kunnen worden geliquideerd. Bij het aangaan van posities wordt de liquiditeit van een eventueel

toekomstige positie voorafgaand aan de definitieve investeringsbeslissing meegenomen. Middels dit proces wordt gewaarborgd dat een Subfonds kan voldoen aan haar verplichtingen wanneer er onttrekkingen plaatsvinden.

3. Krediet- of tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij in een transactie niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie (levering tegen betaling).

4. Bewaarrisico

Dit is het risico dat samenhangt met de bewaarneming van de activa van Subfondsen. De bewaarneming van de activa van de Subfondsen door de AIFMD bewaarder of door de sub-bewaarnemer dienen te voldoen aan strenge voorwaarden voorgeschreven in de AIFMD. Desondanks is er een risico op bijvoorbeeld het verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de AIFMD bewaarder of van een sub-bewaarnemer. Om dit risico te mitigeren worden periodiek controle rapporten van de bewaarder opgevraagd zo ook het jaarlijks assurance control rapport uitgevoerd door een externe accountant om te monitoren dat het relevant control framework efficiënt en volledig wordt geïmplementeerd.

5. Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de aangestelde partij niet aan haar verplichtingen, zoals overeengekomen in de uitbestedingsovereenkomst, voldoet. In deze overeenkomsten zijn naast de verantwoordelijkheden ook de aansprakelijkheden tussen de Vennootschap, de Beheerder en de aangestelde partij overeengekomen en waar deze overeenkomst zodanig is opgesteld dat de Beheerder kan voldoen aan de wetgeving. De Vennootschap heeft The Bank of New York Mellon SA/NV aangesteld als de Bewaarder en de Administrateur.

De scope van het uitbestedingsrisico is zodanig groot en waar de Beheerder vertrouwt op de specialistische, relevante kennis en vaardigheden van deze partij voor het beoordelen en mitigeren van de relevante risico's voor de uitvoering van de aan hun uitbestede activiteiten. Daarnaast monitort de Beheerder en evalueert deze activiteiten aan de hand van rapportages van deze partijen waaronder het assurance rapport ISAE 3402 of soortgelijk controle rapport om vast te stellen of het geïmplementeerd risicomangementbeheer van deze partijen adequaat en volledig is uitgevoerd.

De Beheerder heeft de financiële administratie, de ENL en Fund Agent activiteiten van de Vennootschap gedelegeerd aan The Bank of New York Mellon SA/NV. Voor deze delegatie zijn de Beheerder en The Bank of New York Mellon SA/NV een overeenkomst aangegaan.

De Beheerder heeft het portefeuillebeheer uitbesteed aan InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. Hiervoor is een vermogensbeheerovereenkomst gesloten.

6. Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggen in vastrentende waarden. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de modified duration, die grotendeels afhankelijk is van de rentevastperiode. Hoe lager de rentevastperiode hoe hoger de rentegevoeligheid. Bij een stijging van de marktrente van 1% zal de waarde van de obligatie met factor 1 van de modified duration dalen voor het gedeelte obligaties aangehouden door het fonds.

Hieronder is de modified duration weergegeven per Subfonds per 31 december 2021:

Naam Subfonds	serie	Modified duration
Duurzaam Offensief	C1	n.v.t.
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	4,9
Duurzaam Gebalanceerd	C3	4,9
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	4,9
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	5,0
Verantwoord Gebalanceerd	E3	5,1
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	5,0
Dynamic Fixed Income	F1	3,8
Multi Manager Equity	H1	n.v.t.
Multi Manager Balanced	H3	5,0
Multi Manager Defensive Balanced	H4	5,0
Multi Manager Defensive	H5	2,3

7. Derivatenrisico

Het is toegestaan dat de Subfondsen handelen in derivaten. In 2021 heeft geen van de Subfondsen gebruik gemaakt van derivaten.

Hefboomwerking wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de blootstelling van het fonds en de intrinsieke waarde van het fonds. De hefboom in de Subfondsen wordt berekend op twee verschillende manieren: de bruto methode en de methode op basis van gedane toezeggingen. Beide methoden zijn voorgeschreven door de AIFMD. De Subfondsen mogen niet met geleend geld beleggen.

Hieronder is de blootstelling per Subfonds weergegeven op basis van de brutomethode en de methode op basis van gedane toezeggingen in overeenstemming met de AIFMD wetgeving op 31 december 2021:

Naam Subfonds	serie	Bruto methode	Methode op basis van gedane toezeggingen
Duurzaam Offensief	C1	99,34%	100,16%
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	97,90%	100,11%
Duurzaam Gebalanceerd	C3	98,11%	100,12%
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	98,07%	100,10%
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	97,72%	100,14%
Verantwoord Gebalanceerd	E3	98,83%	100,13%
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	99,29%	100,11%
Dynamic Fixed Income	F1	99,47%	100,10%
Multi Manager Equity	H1	97,56%	100,56%
Multi Manager Balanced	H3	96,37%	100,54%
Multi Manager Defensive Balanced	H4	93,79%	100,24%
Multi Manager Defensive	H5	97,95%	100,14%

De Beheerder identificeert naast bovengenoemde risico's de volgende risico's voor de Subfondsen en de Vennootschap:

1. Risico in verandering in wetgeving

Financiële en fiscale wetgeving is aan verandering onderhevig en waar de Subfondsen en/of de Beheerder geen invloed op hebben. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van een aandeelhouder wijzigen. De kans op dit risico is naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en de (democratische) procedures bij de totstandkoming van (fiscale) wetgeving. De Subfondsen beleggen overwegend in (West-Europese) landen met een stabiele regering en waar deze deze factoren veel minder van toepassing zijn. Desondanks is het mogelijk dat de fiscale wetgeving in deze landen nadelig voor de Subfondsen kunnen wijzigen. De Beheerder heeft hieromtrent periodiek overleg met interne en externe adviseurs en compliance.

2. Legal & compliance risico

Een ander belangrijk risico is het legal & compliance risico: de wet- en regelgeving omgeving waaronder de Vennootschap valt is continue in beweging en waar bestaande wet- en regelgeving regelmatig wordt bijgewerkt of waar nieuwe wet- en regelgeving wordt geïmplementeerd. Belangrijk nadruk door de toezichthouders wordt gelegd op integriteitsrisico's, met name op de klanten due diligence en transparantie. De legal & compliance teams zijn verantwoordelijk voor het bijhouden en beoordelen van alle wijzigingen in de wet- en regelgeving en compliance omgeving en hierbij de Vennootschap waar relevant (producten, beleid en/of processen) te ondersteunen in de implementatie van deze wijzigingen.

3 .Operationeel risicobeheer

De Beheerder verstaat hieronder "het risico als gevolg van een onvoldoende of onvolledig intern proces of het risico als gevolg van een (externe) gebeurtenis dat bewust, accidenteel of natuurlijk is veroorzaakt". Operationele risico's omvatten menselijke, juridische, fiscale, informatie systeem gerelateerd, niet-compliant factoren en risico's gerelateerd aan gepubliceerde financiële informatie. Het operationeel risicomanagementbeleid van de Beheerder omvat het beleid en de doelstellingen voor het operationeel risicobeheer en de inrichting van de verschillende processen om de doelstellingen te bereiken.

Verklaring inzake de bedrijfsvoering

De Beheerder van de Vennootschap heeft een integraal risicomanagement framework ingericht, in lijn met de 'risk appetite' van de Beheerder, voor een adequate beheersing van alle risico's. Deze risico's worden doorlopend beheerd, bewaakt en periodiek geëvalueerd door middel van uitvoer van passende (controle) procedures en rapportages met in achtneming dat deze op een consistente en effectieve manier worden geïmplementeerd. Het beheer van de operationele risico's is in lijn met de rollen en verantwoordelijkheden van de Beheerder door het waarborgen van een strikte functiescheiding tussen uitvoerende en controlerende functies die ook functioneel en hiërarchisch van elkaar gescheiden zijn. De risico's worden beoordeeld aan de hand van uitgevoerde 'risk and control risk assessments' en uitgevoerde stress testen ten aanzien van de activiteiten van de Beheerder overeenkomstig de risk appetite van de InsingerGilissen groep

De Beheerder onderhoudt relevant frameworks om de continuïteit van haar activiteiten te waarborgen en om alle relevante maatregelen te treffen om te voldoen aan interne en externe regelgeving en het voorkomen of mitigeren van schade en risico van het aan haar toevertrouwde vermogen van de Subfondsen. Het risico op een interruptie van de continuïteit dient zoveel mogelijk te worden beperkt tot een acceptabel niveau. Met een acceptabel niveau wordt bedoeld het vinden van een evenwicht in de kosten voor implementatie voor het mitigeren van risico's en de waarde van de activa van de Beheerder en/of de Subfondsen.

De Beheerder is verantwoordelijk toe te zien dat de operationele risico's en controles zijn geadresseerd en dat zij beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht. Hiervoor ondersteunt de Business Risk Management afdeling van InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A., de Beheerder door zorg te dragen dat het risk management proces adequaat, effectief en consistent wordt uitgevoerd zoals ook voor de Quintet groep. Naast dit proces bewaakt, onafhankelijk, de interne audit afdeling van de Quintet groep dat dit proces adequaat is uitgevoerd en rapporteert haar bevindingen aan de Directie van de Vennootschap.

Integriteits- en frauderisico's worden gemitigeerd door een zodanig frauderisicomanagement beleid om fraude en fraudesignalen tijdig te kunnen herkennen en snel en adequaat hierop te kunnen reageren. De implementatie van dit beleid houdt onder andere in strikte functiescheidingen, trainingen en awareness workshops ten aanzien van het herkennen en deze te mitigeren in de verschillende controle werkzaamheden. Daarnaast controleert de bewaarder alle onttrekkingen (kasgeld en activa) uit de Subfondsen en zal bij onverklaarbare onttrekkingen escaleren aan de Beheerder en indien relevant melden aan de toezichthouder. Hierdoor is de Beheerder van mening dat de relevante controle processen om fraudes te mitigeren adequaat zijn ingericht.

Gedurende het jaar zijn verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne controles beoordeeld. Conclusie is dat voor de InsingerGilissen beleggingsfondsen adequate procesbeschrijvingen zijn opgesteld van de administratieve organisatie en de interne controles. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van Beheerstrategie N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering dat voldoet aan artikelen 3:17 tweede lid, onderdeel c en 4:14 eerste lid van Wet op het financieel toezicht, Wft).

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2021 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Solvabiliteit

De Beheerder voldoet aan de minimum solvabiliteiteisen die worden gesteld aan beheerders van beleggingsinstellingen overeenstemming met Wft, AIFMD en het Burgerlijk Wetboek.

Fund Governance

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ("Bgfo") het voorschrift opgenomen dat de fondsbeheerder, de (zelfstandige) beleggingsinstelling of de bewaarders daarvan moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de fondsbeheerder. Tevens conformeert de Beheerder zich aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering zoals genoemd in de Wft, waarvan artikel 17 lid 5 Bgfo een nadere uitwerking vormt.

Beloningsbeleid

De Beheerder heeft geen personeel in dienst en leent personeel in van InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. Specifieke medewerkers van InsingerGilissen verrichten werkzaamheden uit voor de Beheerder. Het betreft gedurende de verslagperiode eindigend 31 december 2021 in totaal 25 medewerkers waaronder twee directieleden en waar, tien medewerkers die het beleggingsbeleid uitvoeren en dertien medewerkers ten behoeve van de verschillende controles. Niet alle medewerkers voeren voltijds werkzaamheden uit voor de Beheerder. Berekend naar het aantal FTE betekent dit dat in het boekjaar 2021 11,9 FTE (2020: 12,4 FTE) werkzaamheden hebben uitgevoerd voor de Beheerder.

Het beloningsbeleid van de Beheerder is gebaseerd op het beloningsbeleid van InsingerGilissen die een zorgvuldig en beheerst beloningsbeleid voert in lijn met de nationale regelgeving. Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van InsingerGilissen. Het beleid draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van onaanvaardbare risico's. Er is geen sprake van "carried interest", er is geen deel van de winst van de Vennootschap bestemd voor de Beheerder.

De onderstaande bedragen die inclusief betaalde loonheffingen, sociale premies en pensioenlasten zijn, komen ten laste van de Beheerder en niet van de Vennootschap en/of de Subfondsen.

2021	Alle medewerkers		Totaal
	Identified Staff (incl directie)	exclusief Identified Staff	
FTE	0,7	11,2	11,9
Vaste Beloning	191.518	1.184.915	1.376.433
Totaal	191.518	1.184.915	1.376.433

2020	Alle medewerkers		Totaal
	Identified Staff (incl directie)	exclusief Identified Staff	
FTE	0,9	11,5	12,4
Vaste Beloning	267.397	1.274.878	1.542.275
Totaal	267.397	1.274.878	1.542.275

De directieleden zijn in dienst van InsingerGilissen en krijgen een variabele beloning o.b.v. hun dienstverband bij de bank. De directieleden voeren werkzaamheden uit voor InsingerGilissen Asset Management N.V. en derhalve wordt de variabele beloning niet nader uitgesplitst naar deel over werkzaamheden voor de bank en deel werkzaamheden als beheerder van de fondsen.

De variabele beloning specifiek toegespitst naar beheerderstaken is derhalve niet beschikbaar en worden geen variabele beloningen toegerekend aan de Beheerder. Geen werknemer ontving een totale jaarlijkse beloning van meer dan EUR 1 miljoen. De informatie van de kosten van de Beheerder en toegerekend aan de individuele Subfondsen is niet direct beschikbaar. De personeelskosten van de Beheerder worden niet toegerekend aan de Vennootschap en worden betaald door de Beheerder.

Vooruitzichten

Ten tijde van opmaak van dit verslag heeft het Westen met in de lead de Verenigde Staten en de Europese Commissie maatregelen genomen tegen Rusland als gevolg van de inval in Oekraïne. Door de genomen sancties wordt Rusland verder geïsoleerd.

Er kunnen risico's van een lagere economische groei en een hogere inflatie voordoen, vooral in Europa, dat gevoeliger is voor mogelijke verstoringen van de energievoorziening en schokken in de olie- en gasprijzen. Daarnaast zullen centrale banken hun monetair beleid mogelijk aanpassen bij oplopende inflaties. De daadwerkelijke impact op de groei van de wereldeconomie zal naar verwachting beperkt blijven, omdat het herstel uit de COVID pandemie het overheersende element zal zijn in economische groei.

Onze beleggingsfilosofie heeft een lange horizon en zijn de Fondsen goed gespreid en hoofdzakelijk belegd in aandelen gebaseerd op langetermijndfundamenten. Een goede spreiding over regio's en beleggingscategorieën wordt vooral relevant in tijden waarin lokale marktrisico's overheersen en levert op termijn betere voor risicogecorrigeerde rendementen op, vermindert de beweeglijkheid van de portefeuilles en is beter beschermd tegen specifieke risico's.

De militaire escalatie van Rusland heeft uiteraard geleid tot verhoogde geopolitieke onzekerheid, die op korte termijn kan toenemen. Dit verhoogt op zijn beurt de marktvolatiliteit en heeft al geleid tot een brede correctie.

De markten hebben de neiging om overdreven te reageren op het nieuws en extreem te bewegen. Als we naar de geschiedenis kijken, dan hebben geopolitieke gebeurtenissen, zoals het conflict tussen Rusland en Oekraïne en de reactie van het Westen doorgaans geen invloed op het beleggingsklimaat over onze tactische horizon van 6 tot 12 maanden. Er is een duidelijk patroon dat fundamentele ontwikkelingen weer de boventoon voeren na marktcorrecties gedreven door dergelijke gebeurtenissen. Uiteraard blijven we de ontwikkelingen nauw volgen en zullen waar noodzakelijke gepaste acties ondernemen.

Covid-19

De Beheerder heeft sinds het begin van corona de ontwikkelingen inzake Covid-19 gevolgd en waar nodig relevante acties genomen nemen rekening houdend met de richtlijnen van de overheden teneinde de belangen van haar beleggers en haar werknemers veilig te stellen. Inmiddels zijn de regels zodanig versoepeld dat het normale leven weer op gang komt. Voor InsingerGilissen geldt dat haar personeel volgens het hybride model zal (blijven) werken.

Het is niet gebleken dat de kritische systemen en/of processen bij de Beheerder, InsingerGilissen alsmede bij de service providers niet naar behoren hebben gefunctioneerd.

De Beheerder publiceert dagelijks de prijzen van de Subfondsen op haar website.

Amsterdam, 21 april 2022

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Jaarrekening

Gecombineerde Balans per 31 december

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

		<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Beleggingen			
Aandelen		1.293.652.886	839.284.771
Obligaties		84.160.960	126.617.256
Participaties in beleggingsinstellingen		<u>2.199.579.632</u>	<u>1.645.439.977</u>
Totaal beleggingen	1	3.577.393.478	2.611.342.004
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	3	400.000	3.858.882
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	4	2.922.837	6.170.589
Overige vorderingen	5	<u>946.649</u>	<u>1.384.225</u>
Totaal vorderingen		4.269.486	11.413.696
Liquide middelen			
Liquiditeiten	6	66.423.423	54.656.926
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		-	(7.313.497)
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	7	(775.299)	(2.240.414)
Schulden kredietinstellingen		-	(15.977)
Overlopende passiva	8	<u>(3.674.793)</u>	<u>(3.135.809)</u>
Totaal kortlopende schulden		(4.450.092)	(12.705.697)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden		66.242.817	53.364.925
Uitkomst van activa minus verplichtingen		<u>3.643.636.295</u>	<u>2.664.706.929</u>
Eigen Vermogen			
Geplaatst kapitaal	9	156.340.763	135.153.387
Agioreserve		2.897.647.366	2.311.496.335
Overige reserve		188.273.531	96.044.951
Onverdeeld resultaat		<u>401.374.635</u>	<u>122.012.256</u>
Totaal Eigen Vermogen		3.643.636.295	2.664.706.929

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Duurzaam							
	Offensief - Serie C1		Gematigd Offensief - Serie C2		Gebalanceerd - Serie C3		Gematigd Defensief - Serie D4	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Beleggingen								
Aandelen	295.728.329	163.374.043	534.884.003	320.778.325	328.829.878	227.391.608	34.344.372	27.820.265
Obligaties	-	-	14.387.142	19.346.341	24.540.729	37.883.328	6.149.510	11.452.764
Participaties in beleggingsinstellingen	161.233.588	90.061.866	494.552.062	285.421.914	560.263.577	359.798.040	118.655.864	85.950.411
Totaal beleggingen	456.961.917	253.435.909	1.043.823.207	625.546.580	913.634.184	625.072.976	159.149.746	125.223.440
Vorderingen								
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	-	-	50.000
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	389.377	3.041.592	2.116.921	2.417.678	191.718	446.239	-	-
Overige vorderingen	106.909	161.644	288.057	399.347	274.277	374.207	49.981	72.140
Totaal vorderingen	496.286	3.203.236	2.404.978	2.817.025	465.995	820.446	49.981	122.140
Liquide middelen								
Liquiditeiten	3.789.046	5.554.607	22.248.630	13.608.063	19.041.157	11.716.319	3.360.413	2.336.606
Kortlopende schulden								
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	(1.152.170)	-	(3.637.547)	-	(971.229)	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	(273.203)	(10.284)	(87.463)	(2.905)	(144.960)	(889.643)	-	(10.237)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	(5.439)	-	(5.297)	-	(2.278)	-	(194)
Overlopende passiva	(441.452)	(279.500)	(1.007.288)	(662.719)	(889.185)	(680.717)	(162.129)	(167.697)
Totaal kortlopende schulden	(714.655)	(1.447.393)	(1.094.751)	(4.308.468)	(1.034.145)	(2.543.867)	(162.129)	(178.128)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	3.570.677	7.310.451	23.558.857	12.116.620	18.473.007	9.992.898	3.248.265	2.280.618
Uitkomst van activa minus verplichtingen	460.532.594	260.746.359	1.067.382.064	637.663.200	932.107.191	635.065.874	162.398.011	127.504.058
Eigen Vermogen								
Geplaatst kapitaal	15.607.528	10.739.971	38.856.936	26.991.487	37.060.428	27.927.243	6.868.574	5.685.048
Agioreserve	342.784.610	219.261.741	829.864.282	540.162.196	762.606.445	552.303.511	140.153.089	113.872.446
Overige reserve	27.431.449	12.207.187	62.400.795	26.574.141	47.168.241	22.926.326	6.522.404	3.260.014
Onverdeeld resultaat	74.709.007	18.537.460	136.260.051	43.935.376	85.272.077	31.908.794	8.853.944	4.686.550
Totaal Eigen Vermogen	460.532.594	260.746.359	1.067.382.064	637.663.200	932.107.191	635.065.874	162.398.011	127.504.058

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Verantwoord							
	Offensief - Serie E1		Gematigd Offensief - Serie E2		Gebalanceerd - Serie E3		Gematigd Defensief - Serie E4	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Beleggingen								
Aandelen	-	-	48.889.280	40.993.989	45.582.558	52.582.369	5.394.466	6.344.175
Obligaties	-	-	2.698.117	7.174.603	7.154.253	25.690.159	2.165.239	7.327.539
Participaties in beleggingsinstellingen	-	-	242.738.236	213.010.458	336.279.376	378.442.380	70.202.170	74.272.140
Totaal beleggingen	-	-	294.325.633	261.179.050	389.016.187	456.714.908	77.761.875	87.943.854
Vorderingen								
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	2.758.658	-	150.000	-	900.223
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	-	-	10.291	-	179.034	-	-	-
Overige vorderingen	-	6.564	46.600	79.759	70.731	153.890	13.738	31.785
Totaal vorderingen	-	6.564	56.891	2.838.417	249.765	303.890	13.738	932.008
Liquide middelen								
Liquiditeiten	-	21.774	7.403.148	1.090.434	5.089.238	10.352.376	665.685	1.123.563
Kortlopende schulden								
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	(1.552.549)	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	-	(112.544)	(149.707)	(32.704)	(466.696)	-	(18.146)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	-	-	(2.261)	-	(17)	-	(491)
Overlopende passiva	-	(26.090)	(298.670)	(311.472)	(446.701)	(561.770)	(85.256)	(117.938)
Totaal kortlopende schulden	-	(26.090)	(411.214)	(463.440)	(479.405)	(2.581.032)	(85.256)	(136.575)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	-	2.248	7.048.825	3.465.411	4.859.598	8.075.234	594.167	1.918.996
Uitkomst van activa minus verplichtingen	-	2.248	301.374.458	264.644.460	393.875.785	464.790.142	78.356.042	89.862.850
Eigen Vermogen								
Geplaatst kapitaal	-	-	12.105.651	12.222.305	16.813.857	21.799.341	3.573.216	4.280.554
Agioreserve	(216.302)	(216.302)	232.959.519	235.316.066	317.451.269	424.088.212	69.468.638	84.151.231
Overige reserve	218.550	1.097.363	14.471.190	8.931.471	14.811.548	8.323.699	554.613	193.222
Onverdeeld resultaat	(2.248)	(878.813)	41.838.098	8.174.618	44.799.111	10.578.890	4.759.575	1.237.843
Totaal Eigen Vermogen	-	2.248	301.374.458	264.644.460	393.875.785	464.790.142	78.356.042	89.862.850

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Dynamic Fixed Income - Serie F1	
	31/12/2021	31/12/2020
Beleggingen		
Aandelen	-	-
Obligaties	24.348.525	14.770.980
Participaties in beleggingsinstellingen	164.821.991	100.139.152
Totaal beleggingen	189.170.516	114.910.132
Vorderingen		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	400.000	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	-	260.367
Overige vorderingen	51.494	55.376
Totaal vorderingen	451.494	315.743
Liquide middelen		
Liquiditeiten	2.682.123	5.647.445
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	-	-
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	-
Overlopende passiva	(190.156)	(127.364)
Totaal kortlopende schulden	(190.156)	(127.364)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	2.943.461	5.835.824
Uitkomst van activa minus verplichtingen	192.113.977	120.745.956
Eigen Vermogen		
Geplaatst kapitaal	10.609.351	6.529.784
Agioreserve	183.399.160	112.443.730
Overige reserve	154.721	(370.794)
Onverdeeld resultaat	(2.049.255)	2.143.236
Totaal Eigen Vermogen	192.113.977	120.745.956

Balans per 31 december per subfonds

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

Multi Manager

	Equity - Serie H1		Balanced - Serie H3		Defensive Balanced - Serie H4		Defensive - Serie H5	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Beleggingen								
Aandelen	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaties	-	-	-	-	-	-	2.717.445	2.971.540
Participaties in beleggingsinstellingen	16.574.003	17.554.003	30.284.455	34.609.279	3.974.310	6.180.332	-	-
Totaal beleggingen	16.574.003	17.554.003	30.284.455	34.609.279	3.974.310	6.180.332	2.717.445	2.971.540
Vorderingen								
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	-	-	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen	35.496	-	-	4.713	-	-	-	-
Overige vorderingen	3.898	5.017	12.926	5.164	2.217	618	25.821	38.714
Totaal vorderingen	39.394	5.017	12.926	9.877	2.217	618	25.821	38.714
Liquide middelen								
Liquiditeiten	484.756	775.269	1.321.541	1.725.336	275.382	495.251	62.304	209.882
Kortlopende schulden								
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	-	-	-	-	-	-	-
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	(32.952)	(348.071)	(90.580)	(319.011)	(893)	(1.965)	-	(23.749)
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Overlopende passiva	(61.733)	(61.403)	(79.144)	(108.010)	(9.203)	(22.653)	(3.876)	(8.475)
Totaal kortlopende schulden	(94.685)	(409.474)	(169.724)	(427.021)	(10.096)	(24.619)	(3.876)	(32.224)
Uitkomst Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende Schulden	429.465	370.812	1.164.743	1.308.191	267.503	471.250	84.249	216.372
Uitkomst van activa minus verplichtingen	17.003.468	17.924.815	31.449.198	35.917.470	4.241.813	6.651.582	2.801.694	3.187.912
Eigen Vermogen								
Geplaatst kapitaal	3.965.216	5.021.633	8.473.151	10.645.748	1.176.285	1.948.939	1.230.570	1.361.332
Agioreserve	3.967.471	7.154.786	11.718.482	17.319.122	1.585.363	3.563.337	1.905.340	2.076.257
Overige reserve	5.748.396	5.054.743	7.952.600	7.026.002	1.139.307	1.025.049	(300.283)	(203.473)
Onverdeeld resultaat	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)
Totaal Eigen Vermogen	17.003.468	17.924.815	31.449.198	35.917.470	4.241.813	6.651.582	2.801.694	3.187.912

Gecombineerde Winst- en Verliesrekening over de verslagperiode

(Bedragen in EUR, en vóór resultaatbestemming)

	Noot	01/01/2021 - 31/12/2021	01/02/2020 - 31/12/2020
Direct Resultaat	10		
Rentebaten		535.807	1.377.708
Dividend opbrengsten		16.631.339	13.461.727
Transactiekosten		(608.820)	(528.998)
Totaal Direct Resultaat		16.558.326	14.310.437
Indirect Resultaat	11		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		425.117.557	305.561.578
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(277.952.586)	(400.653.499)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		395.877.586	394.125.213
Onrerealiseerde verliezen uit beleggingen		(131.732.292)	(172.719.586)
Totaal Indirect Resultaat		411.310.265	126.313.706
Totaal resultaat beleggingen		427.868.591	140.624.144
Overig resultaat	12		
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		578.296	1.822.959
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(37.573)	12.140
Rentebaten op rekening-courant *)		-	3.820
Op- en afslagvergoeding		147.402	139.898
Totaal Overig Resultaat		688.125	1.978.817
Kosten	13		
Beheervergoeding		(23.947.794)	(17.746.036)
Prestatievergoeding		(770.001)	(253.761)
Bewaarder- en administratieve kosten		(1.381.149)	(1.112.383)
Accountants- en fiscale advieskosten		(228.859)	(270.467)
Rentelasten op rekening-courant *)		(408.786)	(602.384)
Overige operationele kosten		(445.492)	(605.674)
Totaal Kosten		(27.182.081)	(20.590.705)
Netto beleggingsresultaat		401.374.635	122.012.256

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten" of "Overig resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonds.

**Winst- en Verliesrekening per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Duurzaam							
	Offensief - Serie C1		Gematigd Offensief - Serie C2		Gebalanceerd - Serie C3		Gematigd Defensief - Serie D4	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Direct Resultaat								
Rentebaten	-	-	85.154	183.691	157.039	368.629	41.452	119.961
Dividend opbrengsten	3.214.730	1.840.721	5.956.103	4.161.448	3.911.326	3.099.042	451.774	449.833
Transactiekosten	(104.517)	(63.673)	(209.970)	(140.824)	(152.385)	(130.623)	(23.161)	(27.429)
Totaal Direct Resultaat	3.110.213	1.777.048	5.831.287	4.204.315	3.915.980	3.337.048	470.065	542.365
Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	44.121.648	37.457.037	113.908.760	80.819.004	118.740.869	79.516.316	23.163.027	14.985.423
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(23.393.807)	(50.382.153)	(71.685.004)	(107.078.251)	(87.163.068)	(111.128.248)	(18.280.662)	(23.914.432)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	74.724.904	53.676.563	139.090.863	119.160.181	90.885.877	107.876.767	10.192.843	20.408.740
Onrealiseerde verliezen uit beleggingen	(20.699.993)	(22.740.582)	(43.877.722)	(49.579.986)	(34.813.800)	(43.579.908)	(5.561.682)	(6.430.901)
Totaal Indirect Resultaat	74.752.752	18.010.865	137.436.897	43.320.948	87.649.878	32.684.927	9.513.526	5.048.829
Totaal resultaat beleggingen	77.862.965	19.787.913	143.268.184	47.525.263	91.565.858	36.021.975	9.983.591	5.591.195
Overig resultaat								
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(53.372)	392.737	156.092	777.295	190.955	545.805	34.692	150.358
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	1.592	89	4.159	(111)	1.818	(452)	242	(149)
Rentebaten op rekening-courant *)	-	1	-	2	-	-	-	1
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	(51.780)	392.827	160.251	777.186	192.773	545.353	34.934	150.210
Kosten								
Beheervergoeding	(2.811.537)	(1.412.748)	(6.493.423)	(3.827.045)	(5.894.543)	(4.098.056)	(1.058.731)	(926.875)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(159.065)	(90.812)	(366.526)	(233.091)	(333.440)	(251.687)	(59.588)	(57.857)
Accountants- en fiscale advieskosten	(27.250)	(18.438)	(60.933)	(49.958)	(55.703)	(53.512)	(10.917)	(12.111)
Rentelasten op rekening-courant *)	(52.235)	(81.471)	(124.855)	(161.594)	(91.864)	(155.706)	(15.070)	(30.476)
Overige operationele kosten	(52.091)	(39.811)	(122.647)	(95.386)	(111.004)	(99.572)	(20.275)	(27.536)
Totaal Kosten	(3.102.178)	(1.643.280)	(7.168.384)	(4.367.074)	(6.486.554)	(4.658.533)	(1.164.581)	(1.054.855)
Netto beleggingsresultaat	74.709.007	18.537.460	136.260.051	43.935.376	85.272.077	31.908.794	8.853.944	4.686.550

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten" of "Overig resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonds.

**Winst- en Verliesrekening per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Verantwoord							
	Offensief - Serie E1		Gematigd Offensief - Serie E2		Gebalanceerd - Serie E3		Gematigd Defensief - Serie E4	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Direct Resultaat								
Rentebaten	-	-	18.472	91.241	63.314	324.223	18.952	102.326
Dividend opbrengsten	-	151.041	1.171.627	1.508.151	1.464.655	1.787.826	218.617	209.269
Transactiekosten	-	(9.077)	(36.583)	(58.079)	(57.208)	(77.286)	(10.387)	(13.470)
Totaal Direct Resultaat	-	141.965	1.153.516	1.541.313	1.470.761	2.034.763	227.182	298.125
Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	6.074.283	38.116.269	33.821.707	60.447.819	41.386.376	10.242.597	5.172.077
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(6.936.723)	(25.252.726)	(40.464.279)	(35.485.582)	(51.397.830)	(6.737.166)	(6.339.104)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	2.101.951	36.616.284	34.846.560	34.098.319	44.890.029	4.395.254	5.381.911
Onrealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(2.101.951)	(6.505.436)	(19.295.285)	(12.274.668)	(22.427.489)	(2.668.537)	(2.434.067)
Totaal Indirect Resultaat	-	(862.440)	42.974.391	8.908.703	46.785.888	12.451.087	5.232.148	1.780.817
Totaal resultaat beleggingen	-	(720.476)	44.127.907	10.450.016	48.256.649	14.485.850	5.459.330	2.078.942
Overig resultaat								
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	17.036	64.066	9.560	92.231	9.710	25.387	(824)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	-	-	2.020	(515)	1.670	(1.976)	204	(623)
Rentebaten op rekening-courant *)	-	3.778	-	2	-	3	-	1
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	-	20.814	66.086	9.046	93.901	7.735	25.591	(1.446)
Kosten								
Beheervergoeding	-	(147.974)	(2.132.156)	(2.026.249)	(3.229.492)	(3.452.722)	(659.101)	(743.239)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(2.248)	(13.245)	(130.734)	(132.208)	(193.689)	(214.652)	(39.381)	(47.128)
Accountants- en fiscale advieskosten	-	(1.937)	(20.155)	(26.489)	(30.284)	(83.339)	(6.328)	(9.719)
Rentelasten op rekening-courant *)	-	(4.072)	(31.750)	(45.347)	(34.361)	(72.932)	(7.665)	(15.815)
Overige operationele kosten	-	(11.923)	(41.100)	(54.152)	(63.613)	(91.049)	(12.871)	(23.752)
Totaal Kosten	(2.248)	(179.152)	(2.355.895)	(2.284.445)	(3.551.439)	(3.914.695)	(725.346)	(839.653)
Netto beleggingsresultaat	(2.248)	(878.813)	41.838.098	8.174.618	44.799.111	10.578.890	4.759.575	1.237.843

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten" of "Overig resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonds.

**Winst- en Verliesrekening per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Serle F	
	Dynamic Fixed Income	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Direct Resultaat		
Rentebaten	94.506	114.117
Dividend opbrengsten	51.870	-
Transactiekosten	(7.883)	(3.976)
Totaal Direct Resultaat	138.493	110.142
Indirect Resultaat		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	6.514.193	720.560
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.937.872)	(679.833)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.802.918	2.740.675
Onrealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.367.035)	(197.168)
Totaal Indirect Resultaat	(987.796)	2.584.234
Totaal resultaat beleggingen	(849.303)	2.694.376
Overig resultaat		
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	62.124	(13.679)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(46.799)	13.523
Rentebaten op rekening-courant *)	-	2
Op- en afslagvergoeding	147.402	139.898
Totaal Overig Resultaat	162.727	139.746
Kosten		
Beheervergoeding	(1.237.444)	(609.371)
Prestatievergoeding	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(65.273)	(35.173)
Accountants- en fiscale advieskosten	(12.027)	(7.933)
Rentelasten op rekening-courant *)	(32.712)	(21.485)
Overige operationele kosten	(15.223)	(16.923)
Totaal Kosten	(1.362.679)	(690.885)
Netto beleggingsresultaat	(2.049.255)	2.143.236

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten" of "Overig resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonc

**Winst- en Verliesrekening per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Multi Manager							
	Equity - Serie H1		Balanced - Serie H3		Defensive Balanced - Serie H4		Defensive - Serie H5	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Direct Resultaat								
Rentebaten	-	-	-	-	-	-	56.918	73.520
Dividend opbrengsten	63.985	91.833	108.668	137.777	17.984	24.787	-	-
Transactiekosten	(1.709)	(768)	(3.195)	(2.737)	(1.419)	(1.058)	(403)	-
Totaal Direct Resultaat	62.276	91.065	105.473	135.040	16.565	23.729	56.515	73.520
Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	3.341.491	1.192.142	5.402.160	3.447.270	918.928	969.384	199.796	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.114.944)	(88.320)	(2.243.008)	(1.659.891)	(317.341)	(556.701)	(341.406)	(27.732)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.993.984	1.402.803	1.773.536	1.473.090	154.383	138.784	148.421	27.161
Onrealiseerde verliezen uit beleggingen	(454.274)	(1.609.180)	(1.097.258)	(1.901.471)	(346.164)	(337.285)	(65.723)	(84.314)
Totaal Indirect Resultaat	3.766.257	897.445	3.835.430	1.358.998	409.806	214.182	(58.912)	(84.885)
Totaal resultaat beleggingen	3.828.533	988.510	3.940.903	1.494.038	426.371	237.911	(2.397)	(11.366)
Overig resultaat								
Overig gerealiseerde koers- en omrekenverschillen	5.196	(21.929)	5.552	(29.816)	965	(12.792)	(5.592)	(507)
Overig ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen	(89)	80	(2.346)	2.324	137	(134)	(181)	87
Rentebaten op rekening-courant *)	-	-	-	-	-	30	-	-
Op- en afslagvergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal Overig Resultaat	5.107	(21.849)	3.206	(27.492)	1.102	(12.895)	(5.773)	(420)
Kosten								
Beheervergoeding	(126.869)	(132.625)	(241.267)	(283.378)	(41.806)	(61.732)	(21.425)	(24.020)
Prestatievergoeding	(367.014)	(89.918)	(365.708)	(140.591)	(37.279)	(23.252)	-	-
Bewaarder- en administratieve kosten	(9.187)	(9.532)	(16.836)	(20.310)	(3.877)	(4.678)	(1.305)	(2.014)
Accountants- en fiscale advieskosten	(1.507)	(1.857)	(2.735)	(3.970)	(623)	(865)	(397)	(336)
Rentelasten op rekening-courant *)	(4.768)	(3.518)	(8.852)	(6.762)	(2.346)	(1.469)	(2.308)	(1.737)
Overige operationele kosten	(1.910)	(35.557)	(3.746)	(84.938)	(684)	(18.763)	(328)	(6.312)
Totaal Kosten	(511.255)	(273.008)	(639.144)	(539.949)	(86.615)	(110.758)	(25.763)	(34.420)
Netto beleggingsresultaat	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)

*) De posten "Rentelasten" en "Rente ontvangen op rekening-courant" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten" of "Overig resultaat". Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonds.

Gecombineerd Mutatieoverzicht Eigen Vermogen

(Bedragen in EUR)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Geplaatst Kapitaal		
Beginstand	135.153.387	9.911.101
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	119.873.524
Uitgifte aandelen	43.870.563	85.807.555
Inkoop Aandelen	<u>(22.683.187)</u>	<u>(80.438.793)</u>
Totaal Geplaatst Kapitaal	156.340.763	135.153.387
Agio Reserve		
Beginstand	2.311.496.335	2.177.255.485
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	(119.873.524)
Uitgifte aandelen	1.012.478.882	1.729.571.300
Inkoop Aandelen	<u>(426.327.851)</u>	<u>(1.475.456.926)</u>
Eindstand	2.897.647.366	2.311.496.335
Overige Reserve		
Beginstand	96.044.951	(5.905)
Dividenduitkering	(29.783.676)	(22.403.403)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	<u>122.012.256</u>	<u>118.454.259</u>
Eindstand	188.273.531	96.044.951
Overdeeld Resultaat		
Beginstand	122.012.256	118.454.259
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(122.012.256)	(118.454.259)
Netto beleggingsresultaat	<u>401.374.635</u>	<u>122.012.256</u>
Eindstand	401.374.635	122.012.256
Totaal Eigen Vermogen		
Beginstand	2.664.706.929	2.305.614.940
Uitgifte aandelen	1.056.349.449	1.815.378.859
Inkoop aandelen	(449.011.042)	(1.555.895.723)
Dividenduitkering	(29.783.676)	(22.403.403)
Netto beleggingsresultaat	<u>401.374.635</u>	<u>122.012.256</u>
Eindstand	3.643.636.295	2.664.706.929
Aantal aandelen geplaatst		
Beginstand	3.276.445	3.964.440
Uitgifte aandelen	1.063.530	2.787.986
Inkoop aandelen	<u>(549.895)</u>	<u>(3.475.981)</u>
Aantal aandelen geplaatst	3.790.080	3.276.445

Mutatieverzicht Eigen Vermogen per subfonds

(Bedragen in EUR)	Duurzaam							
	Offensief (serie C1)		Gematigd Offensief (serie C2)		Gebalanceerd (serie C3)		Gematigd Defensief (serie D4)	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Geplaatst Kapitaal								
Beginstand	10.739.971	458.640	26.991.487	1.226.959	27.927.243	1.405.784	5.685.049	331.188
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	7.108.955	-	19.017.924	-	21.789.646	-	5.133.458
Uitgifte aandelen	6.560.519	10.080.036	15.152.288	23.723.166	12.163.370	26.975.585	1.928.926	6.159.476
Inkoop aandelen	(1.692.962)	(6.907.660)	(3.286.839)	(16.976.562)	(3.030.185)	(22.243.772)	(745.401)	(5.939.073)
Totaal Geplaatst Kapitaal	15.607.528	10.739.971	38.856.936	26.991.487	37.060.428	27.927.243	6.868.574	5.685.049
Aglo Reserve								
Beginstand	219.261.741	156.299.151	540.162.196	417.016.641	552.303.511	477.309.174	113.872.446	112.564.767
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	(7.108.955)	-	(19.017.924)	-	(21.789.646)	-	(5.133.458)
Uitgifte aandelen	168.774.213	205.434.022	371.352.377	477.564.935	280.345.249	529.399.632	42.781.557	119.000.015
Inkoop aandelen	(45.251.344)	(135.362.477)	(81.650.291)	(335.401.456)	(70.042.315)	(432.615.649)	(16.500.914)	(112.558.878)
Eindstand	342.784.610	219.261.741	829.864.282	540.162.196	762.606.445	552.303.511	140.153.089	113.872.446
Overige Reserve								
Beginstand	12.207.187	-	26.574.141	-	22.926.326	-	3.260.013	(5.905)
Dividenduitkering	(3.313.198)	(1.826.481)	(8.108.722)	(4.934.954)	(7.666.879)	(5.370.387)	(1.424.159)	(1.213.410)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	18.537.460	14.033.668	43.935.376	31.509.095	31.908.794	28.296.713	4.686.550	4.479.328
Eindstand	27.431.449	12.207.187	62.400.795	26.574.141	47.168.241	22.926.326	6.522.404	3.260.013
Overdeeld Resultaat								
Beginstand	18.537.460	14.033.668	43.935.376	31.509.096	31.908.794	28.296.713	4.686.550	4.479.328
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(18.537.460)	(14.033.668)	(43.935.376)	(31.509.095)	(31.908.794)	(28.296.713)	(4.686.550)	(4.479.328)
Netto beleggingsresultaat	74.709.007	18.537.460	136.260.051	43.935.376	85.272.077	31.908.794	8.853.944	4.686.550
Eindstand	74.709.007	18.537.460	136.260.051	43.935.376	85.272.077	31.908.794	8.853.944	4.686.550
Totaal Eigen Vermogen								
Beginstand	260.746.359	170.791.459	637.663.200	449.752.696	635.065.874	507.011.671	127.504.058	117.369.378
Uitgifte aandelen	175.334.732	215.514.058	386.504.665	501.288.105	292.508.620	556.375.214	44.710.483	125.159.490
Inkoop aandelen	(46.944.306)	(142.270.137)	(84.937.130)	(352.378.019)	(73.072.501)	(454.859.421)	(17.246.315)	(118.497.951)
Dividenduitkering	(3.313.198)	(1.826.481)	(8.108.722)	(4.934.957)	(7.666.879)	(5.370.384)	(1.424.159)	(1.213.410)
Netto beleggingsresultaat	74.709.007	18.537.460	136.260.051	43.935.376	85.272.077	31.908.794	8.853.944	4.686.551
Eindstand	460.532.594	260.746.359	1.067.382.064	637.663.200	932.107.191	635.065.874	162.398.011	127.504.058
Aantal aandelen geplaatst								
Beginstand	260.363	183.457	654.339	490.785	677.024	562.314	137.819	132.476
Uitgifte aandelen	159.043	244.365	367.328	575.107	294.870	653.953	46.762	149.320
Inkoop aandelen	(41.042)	(167.458)	(79.681)	(411.553)	(73.459)	(539.243)	(18.070)	(143.977)
Aantal aandelen geplaatst	378.364	260.363	941.986	654.339	898.435	677.024	166.511	137.819

**Mutatieverzicht Eigen Vermogen
per subfonds**

(Bedragen in EUR)	Verantwoord							
	Offensief (serie E1)		Gematigd Offensief (serie E2)		Gebalanceerd (serie E3)		Gematigd Defensief (serie E4)	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Geplaatst Kapitaal								
Beginstand	-	88.940	12.222.305	820.907	21.799.341	1.411.943	4.280.554	333.260
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	1.378.577	-	12.724.085	-	21.885.122	-	5.165.545
Uitgifte aandelen	-	86.815	1.852.447	6.804.830	891.071	9.179.437	293.633	384.615
Inkoop aandelen	-	(1.554.332)	(1.969.101)	(8.127.517)	(5.876.555)	(10.677.161)	(1.000.971)	(1.602.866)
Totaal Geplaatst Kapitaal	-	-	12.105.651	12.222.305	16.813.857	21.799.341	3.573.216	4.280.554
Aglo Reserve								
Beginstand	(216.302)	30.178.721	235.316.066	279.257.911	424.088.212	479.283.449	84.151.231	112.828.247
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	(1.378.577)	-	(12.724.085)	-	(21.885.121)	-	(5.165.545)
Uitgifte aandelen	-	1.669.546	41.259.081	130.620.528	19.129.729	176.237.486	6.076.565	7.566.818
Inkoop aandelen	-	(30.685.992)	(43.615.628)	(161.838.286)	(125.766.672)	(209.547.602)	(20.759.158)	(31.078.289)
Eindstand	(216.302)	(216.302)	232.959.519	235.316.066	317.451.269	424.088.212	69.468.638	84.151.231
Overige Reserve								
Beginstand	1.097.363	-	8.931.471	-	8.323.699	-	193.222	-
Dividenduitkering	-	(130.824)	(2.634.899)	(2.661.233)	(4.091.041)	(4.526.237)	(876.452)	(984.003)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(878.813)	1.228.187	8.174.618	11.592.704	10.578.890	12.849.936	1.237.843	1.177.225
Eindstand	218.550	1.097.363	14.471.190	8.931.471	14.811.548	8.323.699	554.613	193.222
Overdeeld Resultaat								
Beginstand	(878.813)	1.228.187	8.174.618	11.592.704	10.578.890	12.849.936	1.237.843	1.177.225
Resultaatbestemming vorig boekjaar	878.813	(1.228.187)	(8.174.618)	(11.592.704)	(10.578.890)	(12.849.937)	(1.237.843)	(1.177.225)
Netto beleggingsresultaat	(2.248)	(878.813)	41.838.098	8.174.618	44.799.111	10.578.890	4.759.575	1.237.843
Eindstand	(2.248)	(878.813)	41.838.098	8.174.618	44.799.111	10.578.890	4.759.575	1.237.843
Totaal Eigen Vermogen								
Beginstand	2.248	31.495.848	264.644.460	291.671.522	464.790.142	493.545.328	89.862.850	114.338.732
Uitgifte aandelen	-	1.756.361	43.111.529	137.425.357	20.020.801	185.416.927	6.370.198	7.951.433
Inkoop aandelen	-	(32.240.322)	(45.584.730)	(169.965.803)	(131.643.228)	(220.224.764)	(21.760.129)	(32.681.155)
Dividenduitkering	-	(130.824)	(2.634.899)	(2.661.234)	(4.091.041)	(4.526.239)	(876.452)	(984.003)
Netto beleggingsresultaat	(2.248)	(878.813)	41.838.098	8.174.618	44.799.111	10.578.890	4.759.575	1.237.843
Eindstand	-	2.248	301.374.458	264.644.460	393.875.785	464.790.142	78.356.042	89.862.850
Aantal aandelen geplaatst								
Beginstand	-	35.576	296.298	328.363	528.470	564.778	103.771	133.304
Uitgifte aandelen	-	2.105	44.908	164.966	21.602	222.532	7.118	9.324
Inkoop aandelen	-	(37.681)	(47.736)	(197.031)	(142.462)	(258.840)	(24.266)	(38.857)
Aantal aandelen geplaatst	-	-	293.470	296.298	407.610	528.470	86.623	103.771

Mutatieoverzicht Eigen Vermogen per subfonds

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income (serie F1)	
	2021	2020
Geplaatst Kapitaal		
Beginstand	6.529.784	2.291.950
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	1.776.508
Uitgifte aandelen	4.716.420	2.085.482
Inkoop aandelen	(636.853)	375.844
Totaal Geplaatst Kapitaal	10.609.351	6.529.784
Aglo Reserve		
Beginstand	112.443.730	44.153.652
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	(1.776.508)
Uitgifte aandelen	81.973.883	81.394.237
Inkoop aandelen	(11.018.453)	(11.327.651)
Eindstand	183.399.160	112.443.730
Overige Reserve		
Beginstand	(370.794)	-
Dividenduitkering	(1.617.721)	(751.685)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	2.143.236	380.891
Eindstand	154.721	(370.794)
Overdeeld Resultaat		
Beginstand	2.143.236	380.891
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(2.143.236)	(380.891)
Netto beleggingsresultaat	(2.049.255)	2.143.236
Eindstand	(2.049.255)	2.143.236
Totaal Eigen Vermogen		
Beginstand	120.745.956	46.826.492
Uitgifte aandelen	86.690.303	83.479.719
Inkoop aandelen	(11.655.306)	(10.951.807)
Dividenduitkering	(1.617.721)	(751.685)
Netto beleggingsresultaat	(2.049.255)	2.143.236
Eindstand	192.113.977	120.745.956
Aantal aandelen geplaatst		
Beginstand	158.298	916.780
Uitgifte aandelen	114.337	758.357
Inkoop aandelen	(15.439)	(1.516.839)
Aantal aandelen geplaatst	257.196	158.298

**Mutatieverzicht Eigen Vermogen
per subfonds**

	Multi Manager							
	Equity (serie H1)		Balanced (serie H3)		Defensive Balanced (serie H4)		Defensive (serie H5)	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Geplaatst Kapitaal								
Beginstand	5.021.633	382.976	10.645.749	865.875	1.948.939	198.457	1.361.332	94.221
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	5.936.135	-	13.421.068	-	3.076.081	-	1.460.418
Uitgifte aandelen	124.615	126.382	125.605	141.685	27.514	19.911	34.155	40.139
Inkoop aandelen	(1.181.032)	(1.423.861)	(2.298.203)	(3.782.879)	(800.168)	(1.345.510)	(164.917)	(233.445)
Totaal Geplaatst Kapitaal	3.965.216	5.021.633	8.473.151	10.645.749	1.176.285	1.948.939	1.230.570	1.361.332
Aglo Reserve								
Beginstand	7.154.786	16.147.658	17.319.122	38.761.396	3.563.336	9.659.087	2.076.258	3.795.631
Aanpassing agv verhoging nominale waarde	-	(5.936.135)	-	(13.421.068)	-	(3.076.081)	-	(1.460.418)
Uitgifte aandelen	365.531	277.433	316.299	305.682	67.905	47.290	36.493	53.673
Inkoop aandelen	(3.552.846)	(3.334.170)	(5.916.939)	(8.326.887)	(2.045.878)	(3.066.960)	(207.411)	(312.628)
Eindstand	3.967.471	7.154.786	11.718.482	17.319.122	1.585.363	3.563.336	1.905.340	2.076.258
Overige Reserve								
Beginstand	5.054.743	-	7.026.002	-	1.025.049	-	(203.473)	-
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	(4.192)	(50.605)	-
Resultaatbestemming vorig boekjaar	693.653	5.054.743	926.597	7.026.002	114.258	1.029.241	(46.205)	(203.473)
Eindstand	5.748.396	5.054.743	7.952.600	7.026.002	1.139.307	1.025.049	(300.283)	(203.473)
Overdeeld Resultaat								
Beginstand	693.653	5.054.743	926.597	7.026.002	114.258	1.029.241	(46.205)	(203.473)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(693.653)	(5.054.743)	(926.597)	(7.026.002)	(114.258)	(1.029.241)	46.205	203.473
Netto beleggingsresultaat	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)
Eindstand	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)
Totaal Eigen Vermogen								
Beginstand	17.924.815	21.585.381	35.917.470	46.653.273	6.651.582	10.886.783	3.187.912	3.686.377
Uitgifte aandelen	490.146	403.812	441.904	447.366	95.420	67.203	70.648	93.813
Inkoop aandelen	(4.733.878)	(4.758.031)	(8.215.141)	(12.109.767)	(2.846.047)	(4.412.470)	(372.328)	(546.073)
Dividenduitkering	-	-	-	-	-	(4.192)	(50.605)	-
Netto beleggingsresultaat	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)
Eindstand	17.003.468	17.924.815	31.449.198	35.917.470	4.241.813	6.651.582	2.801.694	3.187.912
Aantal aandelen geplaatst								
Beginstand	121.737	153.191	258.079	346.350	47.247	79.383	33.002	37.688
Uitgifte aandelen	3.021	3.064	3.045	3.435	667	483	828	973
Inkoop aandelen	(28.631)	(34.518)	(55.714)	(91.706)	(19.398)	(32.618)	(3.998)	(5.659)
Aantal aandelen geplaatst	96.127	121.737	205.410	258.079	28.516	47.247	29.832	33.002

Gecombineerd Kasstroomoverzicht over de verslagperiode

(Bedragen in EUR)

	Noot	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat boekjaar		401.374.635	122.012.256
Ongerealiseerde waardeverschillen	11	(264.145.293)	(221.405.627)
Gerealiseerde waardeverschillen	11	(147.164.972)	95.091.920
Koers- en omrekenverschillen		(540.716)	(1.835.097)
Aankopen van beleggingen		(1.854.165.460)	(2.524.489.175)
Verkopen van beleggingen		1.299.424.255	2.284.761.659
Mutatie vorderingen		7.144.213	7.131.639
Mutatie kortlopende schulden		(8.239.635)	8.540.000
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(566.312.973)	(230.192.424)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	9	1.056.349.449	731.189.909
Betaald voor inkoop eigen aandelen	9	(449.011.042)	(471.706.775)
Uitgekeerd dividend		(29.783.676)	(22.403.403)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten		577.554.731	237.079.731
Netto kasstroom		11.241.758	6.887.307
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		54.640.949	45.918.545
Netto kasstroom		11.241.758	6.887.307
Koers- en omrekenverschillen		540.716	1.835.097
Liquiditeiten aan het einde van het jaar / schulden aan kredietinstellingen		66.423.423	54.640.949

**Kasstroomoverzicht per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Duurzaam							
	Offensief Serie C1		Gematigd Offensief Serie C2		Gebalanceerd Serie C3		Gematigd Defensief Serie D4	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten								
Resultaat boekjaar	74.709.007	31.478.783	136.260.051	68.520.907	85.272.077	62.903.357	8.853.944	13.817.958
Ongerealiseerde waardeverschillen	(54.024.911)	(30.935.981)	(95.213.141)	(69.580.195)	(56.072.077)	(64.296.858)	(4.631.161)	(13.977.838)
Gerealiseerde waardeverschillen	(20.727.841)	(150.566)	(42.223.756)	1.315.673	(31.577.801)	517.676	(4.882.367)	(138.808)
Koers- en omrekenverschillen	51.781	(253.788)	(160.250)	(300.192)	(192.773)	(136.502)	(34.933)	(141.159)
Aankopen van beleggingen	(254.046.458)	(157.884.674)	(577.692.498)	(395.439.284)	(491.504.035)	(397.650.005)	(88.865.079)	(115.160.841)
Verkopen van beleggingen	125.273.202	98.881.839	296.852.768	262.568.253	290.592.706	300.306.459	64.452.300	107.534.112
Mutatie vorderingen	2.706.951	(2.477.139)	412.048	(987.709)	354.451	633.859	72.159	1.240.929
Mutatie kortlopende schulden	(727.300)	1.394.989	(3.208.421)	4.163.848	(1.507.445)	2.199.119	(15.804)	154.098
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(126.785.569)	(59.946.535)	(284.973.199)	(129.738.700)	(204.634.897)	(95.522.895)	(25.050.941)	(6.671.551)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten								
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	175.334.732	92.990.365	386.504.665	187.135.028	292.508.620	146.308.840	44.710.483	37.700.527
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(46.944.306)	(27.953.594)	(84.937.130)	(46.470.970)	(73.072.501)	(37.464.195)	(17.246.315)	(28.467.284)
Uitgekeerd dividend	(3.313.198)	(1.553.757)	(8.108.722)	(4.068.377)	(7.666.879)	(4.333.666)	(1.424.159)	(1.213.409)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	125.077.228	63.483.014	293.458.813	136.595.681	211.769.240	104.510.978	26.040.009	8.019.835
Netto kasstroom	(1.708.341)	3.536.479	8.485.614	6.856.982	7.134.343	8.988.083	989.068	1.348.284
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	5.549.168	1.758.901	13.602.766	6.445.592	11.714.041	2.589.456	2.336.412	846.969
Netto kasstroom	(1.708.341)	3.536.479	8.485.614	6.856.982	7.134.343	8.988.083	989.068	1.348.284
Koers- en omrekenverschillen	(51.781)	253.788	160.250	300.192	192.773	136.502	34.933	141.159
Liquiditeiten aan het einde van het jaar / schulden aan kredietinstellingen	3.789.046	5.549.168	22.248.630	13.602.766	19.041.157	11.714.041	3.360.413	2.336.412

**Kasstroomoverzicht per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Verantwoord							
	Offensief Serie E1		Gematigd Offensief Serie E2		Gebalanceerd Serie E3		Gematigd Defensief Serie E4	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten								
Resultaat boekjaar	(2.248)	(881.062)	41.838.098	12.976.087	44.799.111	15.974.972	4.759.575	1.237.843
Ongerealiseerde waardeverschillen	-	-	(30.110.849)	(15.551.275)	(21.823.651)	(22.462.540)	(1.726.715)	(2.947.844)
Gerealiseerde waardeverschillen	-	862.440	(12.863.541)	1.834.691	(24.962.238)	4.729.801	(3.505.431)	1.167.027
Koers- en omrekenverschillen	-	(17.036)	(66.084)	60.973	(93.899)	39.463	(25.591)	1.446
Aankopen van beleggingen	-	(33.010.068)	(113.678.645)	(128.675.165)	(155.894.150)	(211.958.156)	(38.557.143)	(43.546.925)
Verkopen van beleggingen	-	40.259.572	123.506.455	155.942.095	270.378.759	251.712.604	53.971.270	70.471.078
Mutatie vorderingen	6.564	(4.316)	2.781.526	(2.790.751)	54.125	142.496	918.271	(815.820)
Mutatie kortlopende schulden	(26.090)	(1.315)	(49.968)	315.515	(2.101.610)	2.192.484	(50.830)	(280.408)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(21.774)	7.208.215	11.356.990	24.112.171	110.356.447	40.371.123	15.783.406	25.286.396
Kasstroom uit financieringsactiviteiten								
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	-	1.756.360	43.111.529	24.018.344	20.020.801	45.360.963	6.370.198	7.951.435
Betaald voor inkoop eigen aandelen	-	(9.818.766)	(45.584.730)	(47.177.925)	(131.643.227)	(76.653.214)	(21.760.131)	(32.681.155)
Uitgekeerd dividend	-	(130.824)	(2.634.899)	(2.117.544)	(4.091.041)	(3.832.693)	(876.451)	(984.001)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	(8.193.230)	(5.108.100)	(25.277.125)	(115.713.467)	(35.124.944)	(16.266.384)	(25.713.720)
Netto kasstroom	(21.774)	(985.015)	6.248.890	(1.164.955)	(5.357.020)	5.246.180	(482.978)	(427.325)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	21.774	989.752	1.088.173	2.314.101	10.352.359	5.145.642	1.123.072	1.551.843
Netto kasstroom	(21.774)	(985.015)	6.248.890	(1.164.955)	(5.357.020)	5.246.180	(482.978)	(427.325)
Koers- en omrekenverschillen	-	17.036	66.084	(60.973)	93.899	(39.463)	25.591	(1.446)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar / schulden aan kredietinstellingen	-	21.774	7.403.148	1.088.173	5.089.238	10.352.359	665.685	1.123.072

Kasstroomoverzicht per subfonds over de verslagperiode

(Bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income Serie F1	
	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat boekjaar	(2.049.255)	2.143.236
Ongerealiseerde waardeverschillen	1.564.118	(2.543.507)
Gerealiseerde waardeverschillen	(576.321)	(40.727)
Koers- en omrekenverschillen	(15.326)	155
Aankopen van beleggingen	(111.612.201)	(85.915.009)
Verkopen van beleggingen	36.364.019	19.350.287
Mutatie vorderingen	(135.751)	(270.905)
Mutatie kortlopende schulden	62.794	87.585
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(76.397.923)	(67.188.885)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	86.690.303	83.479.719
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(11.655.307)	(10.951.807)
Uitgekeerd dividend	(1.617.721)	(751.685)
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	73.417.275	71.776.227
Netto kasstroom	(2.980.648)	4.587.342
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	5.647.445	1.060.259
Netto kasstroom	(2.980.648)	4.587.342
Koers- en omrekenverschillen	15.326	(155)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar / schulden aan kredietinstellingen	2.682.123	5.647.445

**Kasstroomoverzicht per subfonds
over de verslagperiode**

(Bedragen in EUR)

	Multi Manager							
	Equity Serie H1		Balanced Serie H3		Defensive Balanced Serie H4		Defensive Serie H5	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten								
Resultaat boekjaar	3.322.385	693.653	3.304.965	926.597	340.858	114.258	(33.933)	(46.205)
Ongerealiseerde waardeverschillen	(1.539.710)	206.377	(676.278)	428.381	191.781	198.501	(82.699)	57.154
Gerealiseerde waardeverschillen	(2.226.547)	(1.103.821)	(3.159.151)	(1.787.379)	(601.587)	(412.682)	141.610	27.732
Koers- en omrekenverschillen	(5.108)	21.849	(3.207)	27.492	(1.101)	12.926	5.775	420
Aankopen van beleggingen	(5.170.823)	(3.548.652)	(13.624.676)	(9.785.481)	(2.718.614)	(2.205.869)	(801.142)	-
Verkopen van beleggingen	9.917.081	7.263.077	21.784.929	21.431.326	5.334.442	6.797.565	996.326	405.000
Mutatie vorderingen	(34.377)	252	(3.049)	16.949	(1.599)	27.220	12.893	3.995
Mutatie kortlopende schulden	(314.790)	349.373	(257.299)	317.721	(14.523)	(453)	(28.349)	22.547
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.948.111	3.882.107	7.366.234	11.575.605	2.529.657	4.531.464	210.481	470.642
Kasstroom uit financieringsactiviteiten								
Ontvangen van plaatsing eigen aandelen	490.146	403.814	441.905	447.366	95.420	67.202	70.648	93.813
Betaald voor inkoop eigen aandelen	(4.733.878)	(4.758.031)	(8.215.141)	(12.109.767)	(2.846.047)	(4.412.470)	(372.327)	(546.073)
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-	-	(4.192)	(50.605)	-
Totaal Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(4.243.732)	(4.354.217)	(7.773.236)	(11.662.401)	(2.750.627)	(4.349.460)	(352.284)	(452.261)
Netto kasstroom	(295.621)	(472.110)	(407.002)	(86.795)	(220.970)	182.005	(141.803)	18.381
Liquiditeiten aan het begin van het jaar	775.269	1.269.228	1.725.336	1.839.623	495.251	326.172	209.882	191.921
Netto kasstroom	(295.621)	(472.110)	(407.002)	(86.795)	(220.970)	182.005	(141.803)	18.381
Koers- en omrekenverschillen	5.108	(21.849)	3.207	(27.492)	1.101	(12.926)	(5.775)	(420)
Liquiditeiten aan het einde van het jaar / schulden aan kredietinstellingen	484.756	775.269	1.321.541	1.725.336	275.382	495.251	62.304	209.882

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

De Vennootschap is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 73872180 en houdt kantoor op het adres van de Beheerder. De intrinsieke waarde per aandeel van de Subfondsen wordt iedere dag waarop Euronext Amsterdam is geopend, berekend door de onafhankelijke administrateur en zolang er aandeelhouders in het Subfonds zijn.

De Subfondsen binnen de Vennootschap kennen ieder een eigen beleggingsstrategie, welke onder verslaggeving en fondsenstructuur bij de betreffende Subfondsen wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze jaarrekening was de datum van het meest recente prospectus met assurancerapport van 24 december 2020. Op 31 december 2021 is een inlegvel inzake de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en Taxonomieverordening (TR) toegevoegd aan het basisprospectus. Datum van het meest recente prospectus voor serie E1 is gedateerd 30 maart 2020 en voor serie E5 is het meest recent prospectus gedateerd 25 april 2019.

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

Een op de balans opgenomen actief of passiefpost wordt niet langer in de balans opgenomen als 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 passiefpost aan derde zijn overgedragen.

Discontinuïteit van het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund)

De Bestuurder heeft de intentie het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund, F1) onder te brengen in de beleggingsinstelling InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en zal dit Fonds worden voortgezet als een subfonds van de InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. De Beheerder is momenteel bezig met het uitwerken van deze wijziging en zal naar verwachting de aandeelhouders van de Vennootschap in de loop van het 2e kwartaal 2022 hieromtrent informeren via haar website. Na de afronding van deze wijziging zal Fonds F1 leeg zijn en niet meer worden aangeboden aan beleggers. De Beheerder zal dit Fonds laten doorhalen uit het AFM register. Als gevolg hiervan is de jaarrekening opgesteld uitgaande van de discontinuïteit van Fonds F1. De waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de in het verleden gehanteerde grondslagen, rekening houdend met eventuele additionele afwaarderingen van activa van Fonds F1 en het treffen van aanvullende voorzieningen. De liquidatiegrondslagen van RJ 170 hoofdstuk 2 zijn niet toegepast, aangezien na oprichting van het Fonds F1 de Beheerder de intentie heeft om het Fonds F1 te verplaatsen naar een andere beleggingsinstelling en het Fonds niet meer via deze Vennootschap aan te bieden. De aandelen van Fonds F1 zullen worden vernietigd bij eerstvolgende statutenwijziging van de Vennootschap. De Beheerder verwacht dat het fonds F1 en de andere subfondsen van de Vennootschap aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen.

Fiscaal

De Vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening van Beheerstrategie N.V. over het boekjaar 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 is ingericht overeenkomstig Titel 9, boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek, de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van de Vennootschap en zijn niet gewijzigd ten opzichte van laatste jaarrekening van de Vennootschap.

Presentatievaluta/Functionele valuta

De aandelen van de Vennootschap worden gewaardeerd in euro's. De jaarrekening van de Vennootschap is, voor zowel de functionele valuta als de presentatievaluta, in euro's gewaardeerd. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Opname van activa of passiva in de balans

De Vennootschap neemt een activa op in de balans indien het waarschijnlijk is dat in de toekomst deze opname van activa een economisch voordeel heeft voor de Vennootschap en waarbij de betrouwbaarheid van de waarde is vastgesteld. Voor een passiva of verplichting zal, en waarvan het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld, in de balans worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de vereffening gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen.

Vreemde valuta

De reële waarde van de activa en de passiva in een valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend naar euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties worden op het moment van uitvoering van de transactie in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen die gelden op de datum van de transactie.

Direct en Indirect Resultaat

Gerealiseerd resultaat op verkopen van beleggingen zullen worden verantwoord als Indirect Resultaat op het moment van uitvoering van de transactie. Alle andere niet-operationele resultaten inclusief eventuele rentelasten uit hoofde van het gebruik van derivaten en verschuldigde dividendkosten als gevolg van het aanhouden van posities en derivaten zullen onder Direct Resultaat worden verantwoord op het moment van uitvoering van de transactie of in het geval bij rentelasten of dividenden zodra de Vennootschap recht hierop heeft of deze verschuldigd is.

Classificatie aandelen

De door de Vennootschap uitgegeven aandelen bestaan uit prioriteitsaandelen en gewone aandelen. De eigenschappen van zowel de prioriteitsaandelen als gewone aandelen voldoen aan de criteria voor opname van deze instrumenten als eigen vermogen.

De jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling met uitzondering van het Subfonds Verantwoord Offensief (serie E1) dat sinds 30 september 2020 geen aandeelhouders meer heeft.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans

De beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van de Vennootschap en worden initieel op moment van de uitvoering van de transactie opgenomen tegen reële waarde. Vervolgens worden deze beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde verantwoord. De reële waarde van aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gebaseerd op de laatste bekende slotkoers op de hoofdbeurs. Voor beleggingen en derivaten geldt dat de transactiekosten direct ten laste van het gerealiseerd resultaat worden gebracht. De reële waarde van obligaties en andere vastrentende instrumenten worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare biedkoers. Voor beleggingen zonder frequente marktnotering geldt dat de reële waarde bepaald wordt met inachtneming van gangbare waarderingsmethoden; investeringen in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, worden gewaardeerd aan de hand van de laatste officieel gepubliceerde koers. Indien, de Beheerder van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect is het mogelijk dat de Beheerder zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie.

In 2020 en 2021 heeft de Beheerder niet zelf een waarde van een belegging bepaald noch zijn er 'estimated' prijzen gebruikt voor de bepaling van de reële waarde van de beleggingen. Alle beleggingen worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans van de Vennootschap.

De Vennootschap kan gebruik maken van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken. Valutatermijncontracten worden omgerekend tegen de koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode waarin deze contracten tegen marktwaarde worden verantwoord.

Overige activa en passiva

Vorderingen c.q. schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen c.q. schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering c.q. schuld, gezien het kortlopende karakter van deze posten. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Bij vereffening worden de vorderingen c.q. schulden niet meer verantwoord in de balans.

De af te wikkelen transacties uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de vorderingen ('vorderingen uit hoofde van effectentransacties') of onder kortlopende schulden ('schulden uit hoofde van effectentransacties').

De af te wikkelen transacties eigen aandelen betreffen de inkopen en uitgiftes van eigen aandelen door de Vennootschap die voor de balansdatum hebben plaatsgevonden maar na einde verslagperiode nog moeten worden vereffend.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Eigen Vermogen

Het totaal Eigen Vermogen is de som van alle activa en passiva en waar de voor de Vennootschap van toepassing waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. De agioreserve bestaat uit de op uitgegeven aandelen gestorte bedragen verminderd met de nominale waarde van de betreffende uitgegeven aandelen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Voor de verwerking in de jaarrekening wordt het moment van uitvoering van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd.

Direct Resultaat

Dividenden worden opgenomen zodra de Vennootschap daarop recht heeft verkregen of zodra de Vennootschap deze verschuldigd is (bijvoorbeeld betaalde rente). De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen (staatsobligaties, schuldtitels, schuldbewijzen met variabele rente) of deposito's voor handelsdoeleinden aangehouden beleggingen en worden dagelijks in de winst- en verliesrekening verantwoord met daarnaast het nog te ontvangen bedrag op de balans van de Vennootschap. Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirect Resultaat

De waardeveranderingen van beleggingen inclusief derivaten worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. De splitsing van de waardeveranderingen van ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd op het moment van uitvoering van een verkoop. De gerealiseerde en ongerealiseerde waarde- en koersveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt.

Opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Kosten (zoals vermeld in het prospectus van de Vennootschap) niet gerelateerd aan mutaties van beleggingen worden bij elke intrinsieke waardeberekening van het Subfonds proportioneel verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Overig Resultaat

De reële waarde van de activa en de passiva luidend in valuta anders dan de euro worden omgerekend naar euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum en worden verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Grondslagen voor het opstellen van 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. De kasstromen worden gesplitst naar beleggings- en financieringsactiviteiten, waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen direct in de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend in euo's tegen de geldende koers op de datum van mutatie van de desbetreffende transacties. Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen worden separaat in het kasstroomoverzicht gepresenteerd.

Toelichting op de Balans en Winst- en Verliesrekening.**1. Beleggingen**

In onderstaand overzicht is het verloop per soort beleggingen gedurende het boekjaar weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen financiële instrumenten waarin de Vennootschap belegt in- en/of uitgeleend.

Mutatie beleggingen (bedragen in EUR)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Aandelen		
Beginstand	839.284.771	402.706.320
Aankopen	598.075.586	837.069.652
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	384.453.454
Verkopen	(424.652.143)	(470.746.814)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(384.453.454)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	100.786.928	(45.884.898)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(7.445.981)	2.600.904
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	121.098.182	171.716.418
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	66.505.543	(58.176.809)
Eindstand	1.293.652.886	839.284.771
Obligaties		
Beginstand	126.617.256	167.927.226
Aankopen	38.006.388	101.700.204
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	71.415.293
Verkopen	(78.200.875)	(141.634.031)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(71.415.293)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(249.291)	(939.358)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(1.068.559)	(2.172.105)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(2.082.783)	1.874.028
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	1.138.824	(138.708)
Eindstand	84.160.960	126.617.256
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	1.645.439.977	1.674.667.236
Aankopen	1.218.083.486	1.585.719.320
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	628.320.196
Verkopen	(796.571.237)	(1.672.380.814)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(628.320.196)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	58.351.859	(47.408.791)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(3.209.984)	(1.287.672)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	63.699.062	118.914.902
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	13.786.469	(12.784.205)
Eindstand	2.199.579.632	1.645.439.977
Beleggingen totaal		
Beginstand	2.611.342.004	2.245.300.782
Aankopen	1.854.165.460	2.524.489.176
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	1.084.188.943
Verkopen	(1.299.424.255)	(2.284.761.659)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(1.084.188.943)
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	158.889.496	(94.233.047)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(11.724.524)	(858.874)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	182.714.461	292.505.348
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	81.430.836	(71.099.721)
Eindstand	3.577.393.478	2.611.342.004

**Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Duurzaam							
	Offensief Serie C1		Gematigd Offensief Serie C2		Gebalanceerd Serie C3		Gematigd Defensief Serie D4	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aandelen								
Beginstand	163.374.043	35.164.487	320.778.325	86.881.912	227.391.608	40.009.167	27.820.265	-
Aankopen	157.534.144	85.372.780	263.462.034	152.180.772	138.772.991	102.696.982	12.500.606	20.068.716
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	70.813.714	-	136.421.042	-	123.819.229	-	16.228.497
Verkopen	(86.542.498)	(45.640.093)	(162.373.206)	(92.736.874)	(109.890.148)	(70.844.666)	(13.904.633)	(14.754.565)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	18.308.316	(649.608)	37.719.725	(2.857.928)	27.163.047	(1.577.057)	3.616.741	196.314
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(486.475)	(418.151)	(2.082.100)	(476.492)	(2.320.216)	(454.485)	(393.692)	(229.091)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	29.443.417	28.741.018	50.991.833	63.037.633	30.485.710	50.083.319	2.739.641	8.279.066
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	14.097.382	(10.010.103)	26.387.392	(21.671.741)	17.226.886	(16.340.881)	1.965.444	(1.968.673)
Eindstand	295.728.329	163.374.043	534.884.003	320.778.325	328.829.878	227.391.608	34.344.372	27.820.265
Obligaties								
Beginstand	-	-	19.346.341	6.293.429	37.883.328	7.945.134	11.452.764	2.365.031
Aankopen	-	-	5.589.119	9.275.900	6.836.570	13.812.909	611.875	5.537.891
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	13.546.975	-	32.618.599	-	11.637.673
Verkopen	-	-	(10.100.683)	(9.668.192)	(19.341.766)	(16.368.326)	(5.692.953)	(8.085.580)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(28.627)	(80.359)	(38.716)	(149.327)	(9.286)	(218.729)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	(160.677)	(227.967)	(298.833)	(466.896)	(88.654)	(23.728)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(408.800)	167.101	(779.008)	311.174	(206.791)	258.496
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	150.469	39.454	279.154	180.061	82.555	(18.290)
Eindstand	-	-	14.387.142	19.346.341	24.540.729	37.883.328	6.149.510	11.452.764
Participaties in beleggingsinstellingen								
Beginstand	90.061.866	11.753.709	285.421.914	53.112.884	359.798.040	50.325.832	85.950.411	16.257.070
Aankopen	96.512.313	72.511.895	308.641.345	233.982.612	345.894.474	281.140.114	75.752.598	89.554.234
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	45.614.618	-	128.154.786	-	209.232.288	-	56.991.793
Verkopen	(38.730.703)	(53.241.746)	(124.378.878)	(160.163.187)	(161.360.792)	(213.093.468)	(44.854.714)	(84.693.968)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.906.000	1.294.590	6.775.434	2.304.790	7.072.520	2.289.244	1.757.257	415.093
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(76.266)	-	22.284	-	(159.155)	-	(1.050)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	10.484.112	12.234.345	18.092.247	28.283.139	8.859.335	30.102.561	50.312	7.450.652
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(29.279)	-	(275.393)	-	(39.376)	-	(23.414)
Eindstand	161.233.588	90.061.866	494.552.062	285.421.914	560.263.577	359.798.040	118.655.864	85.950.411
Beleggingen totaal								
Beginstand	253.435.909	46.918.196	625.546.580	146.288.225	625.072.976	98.280.133	125.223.440	18.622.101
Aankopen	254.046.457	157.884.674	577.692.498	395.439.284	491.504.035	397.650.005	88.865.079	115.160.841
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	116.428.332	-	278.122.803	-	365.670.116	-	84.857.964
Verkopen	(125.273.201)	(98.881.839)	(296.852.767)	(262.568.253)	(290.592.706)	(300.306.459)	(64.452.300)	(107.534.112)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	21.214.316	644.982	44.466.532	(633.498)	34.196.851	562.860	5.364.712	392.678
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(486.475)	(494.416)	(2.242.777)	(682.175)	(2.619.049)	(1.080.537)	(482.346)	(253.869)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	39.927.529	40.975.363	68.675.280	91.487.874	38.566.037	80.497.053	2.583.162	15.988.215
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	14.097.382	(10.039.382)	26.537.861	(21.907.679)	17.506.040	(16.200.195)	2.047.999	(2.010.376)
Eindstand	456.961.917	253.435.909	1.043.823.207	625.546.580	913.634.184	625.072.976	159.149.746	125.223.440

**Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Verantwoord							
	Offensief Serie E1		Gematigd Offensief Serie E2		Gebalanceerd Serie E3		Gematigd Defensief Serie E4	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aandelen								
Beginstand	-	-	40.993.989	-	52.582.369	-	6.344.175	-
Aankopen	-	17.457.719	13.887.586	31.019.657	10.412.182	43.545.883	1.506.040	8.181.517
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	19.017.438	-	18.153.534	-	-
Verkopen	-	(4.082.884)	(17.660.353)	(14.960.563)	(30.243.528)	(16.791.489)	(4.037.777)	(2.924.676)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(14.024.191)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	796.228	4.585.846	898.975	8.248.198	961.056	1.145.055	242.402
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(150.305)	(702.133)	(379.323)	(1.323.006)	(343.836)	(138.359)	(85.564)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	3.431	4.933.789	8.803.637	2.357.788	11.351.347	146.004	1.415.948
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	2.850.556	(3.405.833)	3.548.555	(4.294.126)	429.328	(485.452)
Eindstand	-	-	48.889.280	40.993.989	45.582.558	52.582.369	5.394.466	6.344.175
Obligaties								
Beginstand	-	-	7.174.603	8.041.822	25.690.159	33.162.467	7.327.539	15.630.512
Aankopen	-	-	507.343	3.025.504	-	11.908.469	-	4.524.064
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	3.774.629	-	9.837.416	-	-
Verkopen	-	-	(4.872.878)	(7.559.000)	(18.160.224)	(28.830.879)	(5.050.106)	(12.696.388)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(22.549)	(222.969)	(98.593)	(161.354)	(43.560)	(293.832)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	(92.679)	(36.227)	(308.870)	(567.914)	(88.433)	(79.833)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	(83.344)	268.337	(260.262)	350.826	(63.742)	365.441
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	87.621	(117.495)	292.043	(8.871)	83.541	(122.424)
Eindstand	-	-	2.698.117	7.174.603	7.154.253	25.690.159	2.165.239	7.327.539
Participaties in beleggingsinstellingen								
Beginstand	-	30.533.501	213.010.458	161.568.770	378.442.380	311.583.225	74.272.140	97.456.677
Aankopen	-	15.552.349	99.283.716	94.630.003	145.481.968	156.503.805	37.051.103	30.841.344
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	82.326.735	-	105.999.975	-	-
Verkopen	-	(36.176.688)	(100.973.223)	(133.422.532)	(221.975.007)	(206.090.236)	(44.883.387)	(54.850.013)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(8.397.366)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(1.348.656)	10.035.833	(1.621.895)	20.224.584	(4.148.282)	2.830.407	(835.948)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(159.708)	(940.776)	(473.254)	(1.780.076)	(469.472)	(199.678)	(114.252)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(3.431)	17.381.358	14.466.731	9.823.637	20.163.202	390.588	2.205.731
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	4.940.870	(4.464.102)	6.061.890	(5.099.837)	740.997	(431.400)
Eindstand	-	-	242.738.236	213.010.458	336.279.376	378.442.380	70.202.170	74.272.140
Beleggingen totaal								
Beginstand	-	30.533.501	261.179.050	169.610.592	456.714.908	344.745.692	87.943.854	113.087.189
Aankopen	-	33.010.068	113.678.645	128.675.165	155.894.150	211.958.156	38.557.143	43.546.925
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	105.118.803	-	133.990.926	-	-
Verkopen	-	(40.259.572)	(123.506.454)	(155.942.095)	(270.378.759)	(251.712.604)	(53.971.270)	(70.471.078)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	(22.421.557)	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	(552.428)	14.599.130	(945.888)	28.374.189	(3.348.579)	3.931.902	(887.377)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	(310.012)	(1.735.588)	(888.803)	(3.411.952)	(1.381.222)	(426.470)	(279.649)
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	22.231.803	23.538.705	11.921.163	31.865.374	472.850	3.987.120
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	7.879.047	(7.987.430)	9.902.488	(9.402.834)	1.253.866	(1.039.276)
Eindstand	-	-	294.325.633	261.179.050	389.016.187	456.714.908	77.761.875	87.943.854

**Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income Serie F1	
	2021	2020
Aandelen		
Beginstand	-	-
Aankopen	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-
Verkopen	-	-
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-
Eindstand	-	-
Obligaties		
Beginstand	14.770.980	8.389.509
Aankopen	23.660.341	14.190.548
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-
Verkopen	(13.985.939)	(7.950.287)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	91.874	22.548
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	11.363	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(305.059)	187.546
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	104.965	(68.884)
Eindstand	24.348.525	14.770.980
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	100.139.150	37.371.667
Aankopen	87.951.860	71.724.461
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-
Verkopen	(22.378.081)	(11.400.000)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	533.404	18.179
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(60.319)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(1.443.130)	2.510.711
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	79.107	(85.866)
Eindstand	164.821.991	100.139.150
Beleggingen totaal		
Beginstand	114.910.130	45.761.176
Aankopen	111.612.201	85.915.009
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-
Verkopen	(36.364.020)	(19.350.287)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	625.278	40.727
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(48.956)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	(1.748.189)	2.698.257
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	184.072	(154.750)
Eindstand	189.170.516	114.910.132

**Mutatieoverzicht beleggingen per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Multi Manager							
	Equity Serie H1		Balanced Serie H3		Defensive Balanced Serie H4		Defensive Serie H5	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aandelen								
Beginstand	-	-	-	-	-	-	-	-
Aankopen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-	-	-	-	-
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaties								
Beginstand	-	-	-	-	-	-	2.971.540	3.461.425
Aankopen	-	-	-	-	-	-	801.142	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-	-	-	-	-	-	(996.326)	(405.000)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(99.834)	(27.732)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(41.776)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	24.223	(34.893)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	58.476	(22.260)
Eindstand	-	-	-	-	-	-	2.717.445	2.971.540
Participaties in beleggingsinstellingen								
Beginstand	17.554.003	20.370.984	34.609.279	44.896.125	6.180.332	10.557.846	-	-
Aankopen	5.170.823	3.548.652	13.624.676	9.785.481	2.718.614	2.205.869	-	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(9.917.081)	(7.263.077)	(21.784.929)	(21.431.326)	(5.334.442)	(6.797.565)	-	-
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.282.373	1.070.050	3.307.128	1.819.656	626.919	436.410	-	-
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(55.826)	33.772	(147.977)	(32.276)	(25.332)	(23.727)	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	679.583	831.313	(310.216)	732.124	(308.764)	(61.157)	-	-
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	860.128	(1.037.689)	986.494	(1.160.505)	116.983	(137.344)	-	-
Eindstand	16.574.003	17.554.003	30.284.455	34.609.279	3.974.310	6.180.332	-	-
Beleggingen totaal								
Beginstand	17.554.003	20.370.984	34.609.279	44.896.125	6.180.332	10.557.846	2.971.540	3.461.425
Aankopen	5.170.823	3.548.652	13.624.676	9.785.481	2.718.614	2.205.869	801.142	-
Ontvangst beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(9.917.081)	(7.263.077)	(21.784.929)	(21.431.326)	(5.334.442)	(6.797.565)	(996.326)	(405.000)
Overdracht beleggingsportefeuille	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	2.282.373	1.070.050	3.307.128	1.819.656	626.919	436.410	(99.834)	(27.732)
Gerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	(55.826)	33.772	(147.977)	(32.276)	(25.332)	(23.727)	(41.776)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen	679.583	831.313	(310.216)	732.124	(308.764)	(61.157)	24.223	(34.893)
Ongerealiseerde koersverschillen uit beleggingen	860.128	(1.037.689)	986.494	(1.160.505)	116.983	(137.344)	58.476	(22.260)
Eindstand	16.574.003	17.554.003	30.284.455	34.609.279	3.974.310	6.180.332	2.717.445	2.971.540

2 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Hieronder worden de specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op de beleggingen van de Subfondsen.

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Hieronder worden specifieke risico's beschreven die van invloed kunnen zijn op de beleggingen van de Subfondsen.

Valuta risico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het fondsvermogen per 31 december 2021 is als volgt samengesteld:

	Duurzaam								Verantwoord					
	Serie C1		Serie C2		Serie C3		Serie D4		Serie E2		Serie E3		Serie E4	
	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW
CHF	8.518.635	1,85%	15.226.924	1,42%	9.384.179	1,01%	1.034.531	0,64%	1.048.584	0,35%	772.966	0,20%	105.968	0,13%
EUR	222.091.008	48,22%	635.920.665	59,59%	666.633.107	71,53%	134.576.608	82,87%	197.229.920	65,44%	294.576.029	74,79%	66.599.164	85,00%
GBP	42.089	0,00%	96.541	0,00%	85.085	0,00%	-	-	21.168	0,01%	40.313	0,01%	8.099	0,01%
USD	229.880.862	49,93%	416.137.934	38,99%	256.004.820	27,46%	26.786.872	16,49%	103.074.786	34,20%	98.486.477	25,00%	11.642.811	14,86%
	460.532.594	100,00%	1.067.382.064	100,00%	932.107.191	100,00%	162.398.011	100,00%	301.374.458	100,00%	393.875.785	100,00%	78.356.042	100,00%

	Dynamic Fixed Income		Multi Manager							
	Serie F1		Serie H1		Serie H3		Serie H4		Serie H5	
	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW
EUR	188.094.147	97,91%	5.760.166	33,88%	20.419.507	64,93%	3.340.968	78,76%	2.800.581	99,96%
JPY	638.792	0,33%	-	-	-	-	-	-	-	-
GBP	11	0,00%	1.069.368	6,29%	881.482	2,80%	64.425	1,52%	-	-
NOK	2.216.240	1,15%	-	-	-	-	-	-	1.113	0,04%
USD	1.164.787	0,61%	10.173.934	59,83%	10.148.209	32,27%	836.420	19,72%	-	-
	192.113.977	100,00%	17.003.468	100,00%	31.449.198	100,00%	4.241.813	100,00%	2.801.694	100,00%

Valuta risico (vervolg)

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's.

De valutapositie van het fondsvermogen per 31 december 2020 is als volgt samengesteld:

	Duurzaam								Verantwoord							
	Serie C1		Serie C2		Serie C3		Serie D4		Serie E1		Serie E2		Serie E3		Serie E4	
	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW
CHF	3.309.919	1,27%	6.492.214	1,02%	4.491.444	0,71%	561.743	0,44%	-	-	1.245.804	0,47%	1.653.027	0,36%	198.107	0,22%
EUR	120.762.009	46,31%	359.950.666	56,45%	434.607.074	68,44%	102.000.344	79,99%	2.248	100,00%	172.857.174	65,31%	344.275.163	74,07%	74.657.279	83,08%
JPY	-	-	2.811.201	0,44%	5.418.168	0,85%	1.678.774	1,32%	-	-	1.394.276	0,53%	4.638.184	1,00%	1.348.184	1,50%
GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.104	0,00%	-	-
USD	136.674.431	52,42%	268.409.119	42,09%	190.549.188	30,00%	23.263.197	18,25%	-	-	89.147.206	33,69%	114.217.664	24,57%	13.659.280	15,20%
	260.746.359	100,00%	637.663.200	100,00%	635.065.874	100,00%	127.504.058	100,00%	2.248	100,00%	264.644.460	100,00%	464.790.142	100,00%	89.862.850	100,00%

	Dynamic Fixed Income		Multi Manager							
	Serie F1		Serie H1		Serie H3		Serie H4		Serie H5	
	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW	EUR	% IW
EUR	114.963.268	95,21%	5.939.431	33,14%	22.201.835	61,81%	5.012.868	75,36%	2.823.734	88,58%
JPY	1.496.487	1,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
GBP	1.118.555	0,93%	1.279.160	7,14%	1.382.813	3,85%	138.995	2,09%	-	-
NOK	2.195.745	1,82%	-	-	-	-	-	-	364.178	11,42%
USD	971.901	0,80%	10.706.224	59,72%	12.332.822	34,34%	1.499.719	22,55%	-	-
	120.745.956	100,00%	17.924.815	100,00%	35.917.470	100,00%	6.651.582	100,00%	3.187.912	100,00%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligaties of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2021:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Duurzaam							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	serie C1	% IW	serie C2	% IW	serie C3	% IW	serie D4	% IW
Duitsland	7.113.150	1,54%	19.808.254	1,86%	19.918.309	2,14%	3.765.603	2,32%
Europa excl. Verenigd Koninkrijk	-	0,00%	7.293.738	0,68%	12.347.772	1,32%	3.029.472	1,87%
Europa incl. Verenigd Koninkrijk	23.018.147	5,00%	123.213.401	11,55%	164.648.720	17,67%	38.065.084	23,45%
Frankrijk	27.029.017	5,87%	49.045.772	4,59%	29.841.547	3,20%	3.060.412	1,88%
Ierland	17.586.390	3,82%	54.065.222	5,07%	57.717.232	6,19%	11.267.272	6,94%
Japan	19.947.916	4,33%	36.044.265	3,38%	22.140.523	2,38%	2.292.797	1,41%
Kaaiman Eilanden	6.368.682	1,38%	11.424.053	1,07%	7.145.679	0,77%	719.786	0,44%
Luxemburg	-	-	7.237.172	0,68%	12.529.234	1,34%	3.215.596	1,98%
Nederland	16.843.568	3,66%	34.845.237	3,26%	25.572.412	2,74%	4.464.540	2,75%
Noord Amerika	19.699.623	4,28%	35.302.459	3,31%	21.763.144	2,33%	2.275.797	1,40%
Opkomende Markten	43.452.857	9,44%	101.531.417	9,51%	104.329.110	11,19%	21.723.665	13,38%
Pacific Basin ex Japan	17.915.139	3,89%	32.166.134	3,01%	20.094.753	2,16%	1.903.210	1,17%
Supranationaal	-	-	7.347.935	0,69%	12.533.405	1,34%	3.140.901	1,93%
Zwitserland	8.422.875	1,83%	15.019.315	1,41%	9.214.770	0,99%	1.009.327	0,62%
Verenigd Koninkrijk	6.823.681	1,48%	12.129.226	1,14%	7.437.702	0,80%	816.969	0,50%
Verenigde Staten	205.540.966	44,62%	398.198.294	37,29%	273.973.017	29,40%	35.421.268	21,81%
Wereldwijd	37.199.906	8,08%	99.151.313	9,29%	112.426.855	12,06%	22.978.047	14,15%
Totaal	456.961.917	99,22%	1.043.823.207	97,79%	913.634.184	98,02%	159.149.746	98,00%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligaties of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2021:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Verantwoord					
	Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	serie E2	% IW	serie E3	% IW	serie E4	% IW
Duitsland	3.423.436	1,14%	6.273.538	1,59%	1.628.177	2,08%
Europa excl. Verenigd Koninkrijk	3.313.219	1,10%	8.591.335	2,18%	2.508.980	3,20%
Europa incl. Verenigd Koninkrijk	51.878.943	17,21%	95.106.558	24,14%	23.829.607	30,40%
Frankrijk	3.914.849	1,30%	3.487.282	0,89%	444.557	0,57%
Ierland	2.605.075	0,86%	2.531.358	0,64%	282.988	0,36%
Japan	6.710.103	2,23%	6.316.571	1,60%	744.851	0,95%
Kaaiman Eilanden	1.178.131	0,39%	1.148.603	0,29%	141.743	0,18%
Nederland	23.995.750	7,96%	32.648.884	8,29%	6.187.608	7,90%
Noord Amerika	8.810.992	2,92%	8.379.380	2,13%	1.000.372	1,28%
Opkomende Markten	22.445.725	7,45%	32.774.347	8,32%	7.701.635	9,83%
Pacific Basin	6.468.784	2,15%	12.780.609	3,24%	3.813.916	4,87%
Pacific Basin ex Japan	10.050.913	3,34%	9.634.958	2,45%	1.204.436	1,54%
Supranationaal	946.451	0,31%	2.509.893	0,64%	759.530	0,97%
Zwitserland	998.730	0,33%	711.499	0,18%	96.840	0,12%
Verenigd Koninkrijk	1.149.083	0,38%	1.067.019	0,27%	129.260	0,16%
Verenigde Staten	99.432.235	32,99%	114.421.830	29,07%	18.826.005	24,03%
Wereldwijd	47.003.214	15,60%	50.632.523	12,85%	8.461.370	10,80%
Totaal	294.325.633	97,66%	389.016.187	98,77%	77.761.875	99,24%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligaties of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2021:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Dynamic Fixed Income	
	serie F1	% IW
China	9.809.560	5,11%
Duitsland	8.649.588	4,50%
Europa incl. Verenigd Koninkrijk	87.802.042	45,72%
Ierland	5.003.434	2,60%
Italië	6.896.425	3,59%
Nederland	8.865.135	4,61%
Noorwegen	2.120.306	1,10%
Opkomende Markten	29.699.054	15,46%
Pacific Basin	9.362.166	4,87%
Verenigde Staten	5.981.920	3,11%
Wereldwijd	13.749.610	7,16%
Zuid-Korea	1.231.276	0,64%
Totaal	189.170.516	98,47%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligaties of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2021:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Multi Manager							
	Equity		Balanced		Defensive Balanced		Defensive	
	serie H1	% IW	serie H3	% IW	serie H4	% IW	serie H5	% IW
België	-	-	-	-	-	-	417.048	14,89%
Duitsland	-	-	-	-	-	-	502.476	17,93%
Europa excl. Verenigd Koninkrijk	908.365	5,34%	1.998.171	6,35%	285.000	6,72%	-	-
Europa incl. Verenigd Koninkrijk	2.150.034	12,64%	7.883.247	25,07%	1.219.673	28,75%	-	-
Frankrijk	-	-	-	-	-	-	42.246	1,51%
Japan	793.494	4,67%	764.456	2,43%	65.471	1,54%	-	-
Nederland	-	-	-	-	-	-	1.071.854	38,26%
Oostenrijk	-	-	-	-	-	-	380.476	13,58%
Opkomende Markten	751.174	4,42%	3.889.618	12,37%	653.315	15,40%	-	-
Pacific Basin ex Japan	1.067.460	6,28%	880.281	2,80%	63.877	1,51%	-	-
Spanje	-	-	-	-	-	-	202.070	7,21%
Verenigde Staten	9.109.014	53,57%	10.972.399	34,89%	1.161.026	27,37%	101.275	3,61%
Wereldwijd	1.794.462	10,55%	3.896.283	12,39%	525.948	12,40%	-	-
Totaal	16.574.003	97,47%	30.284.455	96,30%	3.974.310	93,69%	2.717.445	96,99%

Marktrisico

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2020:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Duurzaam							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	serie C1	% IW	serie C2	% IW	serie C3	% IW	serie D4	%IW
Duitsland	3.691.841	1,42%	12.040.983	1,89%	14.287.952	2,25%	3.458.387	2,71%
Europa	-	0,00%	8.552.122	1,34%	16.387.450	2,58%	4.658.056	3,65%
Europa incl Verenigd Koninkrijk	12.583.068	4,83%	68.257.422	10,70%	102.686.744	16,17%	26.166.859	20,52%
Frankrijk	5.069.295	1,94%	10.027.763	1,57%	7.144.471	1,12%	867.727	0,68%
Ierland	7.446.308	2,86%	14.598.802	2,29%	10.330.733	1,63%	1.267.801	0,99%
Japan	14.124.859	5,42%	30.423.376	4,77%	25.253.480	3,98%	4.071.078	3,19%
Kaaiman Eilanden	9.519.432	3,65%	18.774.262	2,94%	13.285.596	2,09%	1.636.518	1,28%
Luxemburg	-	0,00%	20.873.765	3,27%	40.420.105	6,36%	11.488.575	9,01%
Nederland	6.357.621	2,44%	19.730.809	3,09%	22.697.289	3,57%	5.720.204	4,49%
Noord Amerika	9.476.603	3,63%	18.453.613	2,89%	13.058.758	2,06%	1.558.211	1,22%
Opkomende Markten	24.127.430	9,25%	49.695.077	7,79%	46.280.026	7,29%	9.857.629	7,73%
Pacific Basin ex Japan	10.527.843	4,04%	20.572.068	3,23%	14.557.993	2,29%	1.742.891	1,37%
Supranationaal	-	0,00%	6.769.117	1,06%	13.344.165	2,10%	4.006.510	3,14%
Zwitserland	3.283.232	1,26%	6.432.963	1,01%	4.446.157	0,70%	556.877	0,44%
Verenigd Koninkrijk	8.422.266	3,23%	16.568.964	2,60%	11.605.016	1,83%	1.435.112	1,13%
Verenigde Staten	119.584.047	45,86%	242.072.264	37,96%	180.796.858	28,47%	24.138.669	18,93%
Wereldwijd	19.222.064	7,37%	61.703.210	9,68%	88.490.183	13,93%	22.592.336	17,72%
Totaal	253.435.909	97,20%	625.546.580	98,08%	625.072.976	98,42%	125.223.440	98,20%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2020:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Verantwoord							
	Offensief		Gematigd Offensief		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	serie E1	% IW	serie E2	% IW	serie E3	% IW	serie E4	% IW
Duitsland	-	-	2.889.765	1,09%	7.943.262	1,71%	1.977.970	2,20%
Europa	-	-	9.395.407	3,55%	36.086.810	7,76%	10.173.507	11,32%
Europa incl Verenigd Koninkrijk	-	-	34.762.627	13,14%	94.094.949	20,24%	22.975.147	25,57%
Frankrijk	-	-	915.374	0,35%	1.151.302	0,25%	132.237	0,15%
Ierland	-	-	1.734.409	0,66%	2.269.185	0,49%	274.399	0,31%
Japan	-	-	1.393.884	0,53%	4.636.879	1,00%	1.347.805	1,50%
Kaaiman Eilanden	-	-	1.832.910	0,69%	2.481.232	0,53%	284.141	0,32%
Luxemburg	-	-	24.409.027	9,22%	30.501.687	6,56%	4.385.643	4,88%
Nederland	-	-	5.708.028	2,16%	16.974.840	3,65%	4.248.340	4,73%
Oostenrijk	-	-	734.956	0,28%	2.487.882	0,54%	713.017	0,79%
Opkomende Markten	-	-	21.610.295	8,17%	34.273.898	7,37%	7.471.165	8,31%
Pacific Basin ex Japan	-	-	10.147.874	3,83%	12.894.519	2,77%	1.539.762	1,71%
Supranationaal	-	-	1.451.901	0,55%	4.943.779	1,06%	1.404.737	1,56%
Zwitserland	-	-	1.234.678	0,47%	1.639.472	0,35%	198.109	0,22%
Verenigd Koninkrijk	-	-	2.831.164	1,07%	3.536.582	0,76%	434.704	0,48%
Verenigde Staten	-	-	77.166.067	29,16%	105.018.472	22,59%	14.117.230	15,71%
Wereldwijd	-	-	62.960.684	23,79%	95.780.158	20,61%	16.265.941	18,10%
Totaal	-	-	261.179.050	98,71%	456.714.908	98,24%	87.943.854	97,86%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2020:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Dynamic Fixed Income	
	serie F1	% IW
Duitsland	2.060.650	1,71%
Europa	9.579.854	7,93%
Europa incl Verenigd Koninkrijk	55.225.015	45,74%
Ierland	2.505.371	2,07%
Italië	3.443.030	2,85%
Nederland	9.205.843	7,62%
Noorwegen	2.144.019	1,78%
Opkomende Markten	9.838.945	8,15%
Wereldwijd	20.907.405	17,32%
Totaal	114.910.132	95,17%

Marktrisico (vervolg)

De Subfondsen zijn onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de financiële markten betreffende de aandelen, obligatie of belegginginstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten.

De geografische spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven per 31 december 2020:

Landenallocatie (bedragen in EUR)	Multi Manager							
	Equity		Balanced		Defensive Balanced		Defensive	
	serie H1	% IW	serie H3	% IW	serie H4	% IW	serie H5	% IW
België	-	-	-	-	-	-	429.680	13,48%
Duitsland	-	-	-	-	-	-	311.776	9,78%
Europa	548.222	3,06%	3.229.470	8,99%	710.514	10,68%	-	-
Europa excl Verenigd Koninkrijk	469.380	2,62%	556.849	1,55%	54.042	0,81%	-	-
Europa incl Verenigd Koninkrijk	1.673.118	9,33%	8.663.481	24,12%	2.069.724	31,12%	-	-
Frankrijk	-	-	-	-	-	-	43.024	1,35%
Japan	1.014.696	5,66%	1.111.244	3,09%	122.726	1,85%	-	-
Luxemburg	980.754	5,47%	1.987.462	5,53%	297.540	4,47%	-	-
Nederland	-	-	-	-	-	-	1.131.111	35,48%
Noorwegen	-	-	-	-	-	-	356.200	11,17%
Oostenrijk	-	-	-	-	-	-	390.133	12,24%
Opkomende Markten	1.329.035	7,41%	2.904.187	8,09%	577.602	8,68%	-	-
Pacific Basin ex Japan	1.279.160	7,14%	1.229.136	3,42%	138.995	2,09%	-	-
Spanje	-	-	-	-	-	-	207.082	6,50%
Verenigde Staten	9.737.198	54,32%	11.824.787	32,92%	1.467.663	22,06%	102.534	3,22%
Wereldwijd	522.440	2,91%	3.102.663	8,64%	741.526	11,15%	-	-
Totaal	17.554.003	97,92%	34.609.279	96,35%	6.180.332	92,91%	2.971.540	93,22%

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

De Subfondsen beleggen in obligaties van gemiddeld een hoge kredietwaardigheid en omdat een eigen analyse van de kredietwaardigheid tot het selectieproces van de Beheerder behoort, wordt dit risico relatief laag ingeschat.

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. De Subfondsen houden kasgelden aan bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door de credit rating van deze partijen of dat deze partijen voldoen aan de Basel III kapitaalratio's te monitoren. Zie ook tegenpartij risico voor het aanhouden van kasgelden.

Derivatenrisico

De Subfondsen hebben in 2021 geen gebruik van derivaten. Als gevolg hiervan niet blootgesteld aan derivatenrisico.

Tegenpartij risico

De Subfondsen houden kasgelden aan bij The Bank of New York Mellon SA/NV. Dit zorgt voor een tegenpartij risico voor de Subfondsen indien deze tegenpartij niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen te voldoen en zijn hierdoor de Subfondsen significant blootgesteld aan een tegenpartij risico. Beheersing vindt plaats door het monitoren van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en controle rapporten (bijvoorbeeld ISAE 3402 rapport).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-*risico*' genoemd, is het risico dat de rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen van onttrekkingen uit het Subfonds, gezien het open-end karakter van het Subfonds. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het Subfonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt. De Subfondsen beleggen hoofdzakelijk in liquide financiële instrumenten en is niet hierdoor niet significant blootgesteld aan het liquiditeitsrisico.

Rente Kasstroomrisico en Renterisico

Rente kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang. De aan Subfondsen toekomende kasstromen zijn niet afhankelijk van een variabele rente en als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant rente kasstroomrisico of blootgesteld aan een significant renterisico.

Afgescheiden vermogen

Het vermogen van elk Subfonds is juridisch gezien afgescheiden van het vermogen van de overige Subfondsen van de Vennootschap. Een negatief vermogen van een ander Subfonds kan niet worden omgeslagen over het vermogen van een ander Subfonds.

3 Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze vordering betreft de nog te ontvangen bedragen in verband met verkochte effecten waarvan de verkoopopbrengst nog niet is voldaan. Deze bedragen zijn begin januari 2022 ontvangen.

4 Vorderingen uit hoofde van uitgifte eigen aandelen

Deze vordering betreft de uitgifte van eigen aandelen waarvan de betaling voor deze uitgifte op balansdatum 31 december 2021 nog niet is ontvangen. De betaling van deze vordering is begin januari 2022 ontvangen.

5 Overige vorderingen

De overige vorderingen per 31 december kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(Bedragen in EUR)	31/12/2021	31/12/2020
Nog te ontvangen rente op obligaties	391.673	505.783
Nog te ontvangen dividenden	231.767	878.442
Terugvorderbare bronbelasting	323.209	-
Totaal	946.649	1.384.225

Alle overige vorderingen, exclusief terugvorderbare bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

6 Liquiditeiten

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden per 31 december 2021 uit bankrekeningen aangehouden bij de The Bank of New York Mellon SA/NV. De Standard & Poor's credit rating van The Bank of New York Mellon SA/NV per 31 december 2021 is A-2 voor korte termijn en "A-" voor lange termijn (2020: A-1 voor korte termijn en "AA-" voor lange termijn).

7 Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen

Dit betreft nog te betalen bedragen als gevolg van inkoop van eigen aandelen per 31 december 2021. De betaling van deze schuld is begin januari 2022 vereffend.

8 Overlopende passiva

De specificatie van de Overlopende passiva per 31 december met een looptijd korter dan 1 jaar is als volgt:

(Bedragen in EUR)	31/12/2021	31/12/2020
Te betalen beheervergoeding	2.293.592	1.665.044
Te betalen prestatievergoeding	80.907	67.298
Te betalen bewaarders- en administratieve diensten	616.541	598.737
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	258.553	360.837
Nog te betalen overige kosten	425.200	443.893
Totaal	3.674.793	3.135.809

Alle Overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

De kosten van de onafhankelijke accountants (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.) over de verslagperiode eindigend 31 december 2021 bedragen EUR 159.673 (2020: EUR 225.434). De fiscale advieskosten van de belastingadviseur (KPMG Meijburg & Co) over de verslagperiode eindigend 31 december 2021 bedragen EUR 96.632 (2020: EUR 45.027). We refereren naar pagina 119 voor de deze kosten op Subfonds niveau.

9 Eigen Vermogen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 268.125.825 en bestaat uit 6.500.000 gewone aandelen verdeeld over 45 series en 20 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 41,25 per aandeel. De prioriteitsaandelen worden gebruikt voor het uitoefenen van alle aan deze prioriteitsaandelen verbonden rechten, waaronder maar niet gelimiteerd het uitoefenen van stemrecht. Iedere serie belichaamt een beleggingsfonds. De benaming van de bij de series onderscheiden reserves, te weten geplaatst kapitaal, agioreserve, overige reserve en onverdeelde winst kan gezamenlijk gelijkgesteld worden aan de statutaire benaming "Eigen Vermogen".

Op 31 december 2021 is de verdeling van het Maatschappelijk Kapitaal van series waarvan aandelen zijn uitgegeven als volgt:

Subfonds	serie	Maatschappelijk Kapitaal		Eigen Vermogen		
		Aantal Aandelen	Bedrag (EUR)	Aantal Aandelen	Bedrag (EUR)	Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)
Duurzaam Offensief	C1	300.000	12.375.000	378.364	460.532.594	1.217,16
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	675.000	27.843.750	941.986	1.067.382.064	1.133,11
Duurzaam Gebalanceerd	C3	725.000	29.906.250	898.435	932.107.191	1.037,47
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	275.000	11.343.750	166.511	162.398.011	975,30
Verantwoord Offensief	E1	175.000	7.218.750	-	-	-
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	475.000	19.593.750	293.470	301.374.458	1.026,93
Verantwoord Gebalanceerd	E3	700.000	28.875.000	407.610	393.875.785	966,30
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	275.000	11.343.750	86.623	78.356.042	904,55
Dynamic Fixed Income	F1	1.349.660	55.673.475	257.196	192.113.977	746,95
Multi Manager Equity	H1	500.000	20.625.000	96.127	17.003.468	176,88
Multi Manager Balanced	H3	600.000	24.750.000	205.410	31.449.198	153,10
Multi Manager Defensive Balanced	H4	300.000	12.375.000	28.516	4.241.813	148,75
Multi Manger Defensive	H5	150.000	6.187.500	29.832	2.801.694	93,91
Totaal		6.499.660	268.110.975	3.790.080	3.643.636.295	

Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

10 Direct Resultaat

De posten betreffen inkomsten ontvangen of kosten betaald door de Vennootschap gedurende het boekjaar eindigend 31 december 2021 als volgt:

De post rentebaten van EUR 535.807 (2020: EUR 1.377.708) betreft interest op vastrentende obligaties.

De post dividendopbrengsten van EUR 16.631.339 (2020: EUR 13.461.727) betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting.

Transactiekosten van EUR 608.820 (2020: EUR 528.998) betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de verslagperiode van de Vennootschap.

Indirect Resultaat

De betreft gerealiseerde winsten en gerealiseerde verliezen uit beleggingen die gedurende de verslagperiode zijn verkocht en ongerealiseerde winsten en ongerealiseerde verliezen uit beleggingen die op balansdatum van de verslagperiode nog niet zijn verkocht op grond van artikel 104 lid 2 van de Gedelegeerde verordening.

(bedragen in EUR)	<u>01/01/2021 - 31/12/2021</u>	<u>01/02/2020 - 31/12/2020</u>
Aandelen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	103.331.659	98.514.223
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.990.714)	(141.798.218)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	261.239.793	203.012.708
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(73.636.066)</u>	<u>(89.473.099)</u>
Eindstand	280.944.672	70.255.614
Obligaties		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	453.608	3.720.509
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.771.458)	(6.831.972)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.468.984	4.673.302
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(2.412.946)</u>	<u>(2.937.982)</u>
Eindstand	(2.261.812)	(1.376.143)
Participaties in beleggingsinstellingen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	321.332.290	203.326.846
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(266.190.414)	(252.023.308)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	133.168.809	186.439.202
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(55.683.280)</u>	<u>(80.308.505)</u>
Eindstand	132.627.405	57.434.235
Totaal Indirect Resultaat		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	425.117.557	305.561.576
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(277.952.586)	(400.653.500)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	395.877.586	394.125.216
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	<u>(131.732.292)</u>	<u>(172.719.586)</u>
Eindstand	411.310.265	126.313.706

**Indirect Resultaat per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Offensief		Duurzaam		Gebalanceerd		Gematigd Defensief	
	Serie C1		Gematigd Offensief		Serie C3		Serie D4	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Aandelen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	19.172.002	10.371.961	38.718.887	21.583.219	27.515.128	18.726.164	3.749.754	3.659.772
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.350.161)	(11.439.719)	(3.081.262)	(24.917.639)	(2.672.298)	(20.757.705)	(526.705)	(3.692.550)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	58.545.466	30.273.235	106.804.679	66.334.302	67.277.254	52.051.281	6.998.733	8.346.222
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(15.004.667)	(11.542.320)	(29.425.453)	(24.968.410)	(19.564.658)	(18.308.843)	(2.293.648)	(2.035.829)
Eindstand	61.362.640	17.663.156	113.016.851	38.031.473	72.555.426	31.710.896	7.928.134	6.277.616
Obligaties								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	12.843	190.566	30.917	295.867	4.170	136.836
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(202.147)	(498.892)	(368.466)	(912.090)	(102.110)	(379.293)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	157.731	412.765	293.138	871.471	87.771	331.770
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(416.063)	(206.209)	(792.992)	(380.236)	(212.007)	(91.564)
Eindstand	-	-	(447.636)	(101.771)	(837.403)	(124.988)	(222.176)	(2.251)
Participaties in beleggingsinstellingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	24.949.646	11.281.522	75.177.030	26.686.158	91.194.824	26.170.375	19.409.103	7.137.268
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(22.043.646)	(10.063.197)	(68.401.595)	(24.359.085)	(84.122.304)	(24.040.286)	(17.651.847)	(6.723.224)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	16.179.438	12.347.305	32.128.452	28.645.608	23.315.485	30.375.122	3.106.339	7.988.558
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.695.326)	(142.239)	(14.036.205)	(637.862)	(14.456.150)	(311.937)	(3.056.027)	(561.319)
Eindstand	13.390.112	13.423.391	24.867.682	30.334.820	15.931.855	32.193.274	1.807.568	7.841.282
Totaal Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	44.121.648	21.653.482	113.908.760	48.459.943	118.740.869	45.192.406	23.163.027	10.933.875
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(23.393.807)	(21.502.916)	(71.685.004)	(49.775.616)	(87.163.068)	(45.710.082)	(18.280.662)	(10.795.067)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	74.724.904	42.620.540	139.090.862	95.392.676	90.885.877	83.297.875	10.192.843	16.666.550
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(20.699.993)	(11.684.559)	(43.877.721)	(25.812.481)	(34.813.800)	(19.001.016)	(5.561.682)	(2.688.712)
Eindstand	74.752.752	31.086.547	137.436.897	68.264.522	87.649.878	63.779.182	9.513.526	14.116.647

**Indirect Resultaat per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Verantwoord							
	Offensief Serie E1		Gematigd Offensief Serie E2		Gebalanceerd Serie E3		Gematigd Defensief Serie E4	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Aandelen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	934.773	4.650.983	3.633.412	8.368.794	3.689.789	1.156.112	341.242
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(288.850)	(767.270)	(3.113.759)	(1.443.602)	(3.072.569)	(149.416)	(184.404)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	3.431	10.734.562	9.155.637	9.773.757	11.745.046	1.105.342	1.443.798
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(2.950.217)	(3.757.833)	(3.867.414)	(4.687.825)	(530.010)	(513.302)
Eindstand	-	649.355	11.668.058	5.917.457	12.831.535	7.674.440	1.582.028	1.087.334
Obligaties								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	2.400	119.764	16.348	394.092	6.344	179.853
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(117.628)	(378.960)	(423.811)	(1.123.360)	(138.337)	(553.518)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	93.584	315.340	321.776	873.042	103.911	454.415
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	(89.308)	(164.498)	(289.995)	(531.087)	(84.112)	(211.398)
Eindstand	-	-	(110.952)	(108.353)	(375.682)	(387.313)	(112.194)	(130.648)
Participaties in beleggingsinstellingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	5.139.510	33.462.886	20.893.337	52.062.677	29.063.033	9.080.142	4.650.982
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(6.647.874)	(24.367.829)	(22.988.485)	(33.618.169)	(33.680.786)	(6.449.413)	(5.601.182)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	2.098.520	25.788.140	18.450.234	24.002.786	25.841.269	3.186.000	3.483.698
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(2.101.951)	(3.465.912)	(8.447.605)	(8.117.259)	(10.777.905)	(2.054.415)	(1.709.367)
Eindstand	-	(1.511.795)	31.417.285	7.907.481	34.330.035	10.445.611	3.762.314	824.131
Totaal Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	6.074.283	38.116.269	24.646.513	60.447.819	33.146.914	10.242.598	5.172.077
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(6.936.723)	(25.252.727)	(26.481.204)	(35.485.582)	(37.876.715)	(6.737.166)	(6.339.104)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	2.101.951	36.616.286	27.921.211	34.098.319	38.459.357	4.395.253	5.381.911
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	(2.101.951)	(6.505.437)	(12.369.936)	(12.274.668)	(15.996.817)	(2.668.537)	(2.434.067)
Eindstand	-	(862.440)	42.974.391	13.716.584	46.785.888	17.732.739	5.232.148	1.780.818

Indirect Resultaat per subfonds over de verslagperiode

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income Serie F1	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Aandelen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-
Eindstand	-	-
Obligaties		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	180.790	651.795
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(77.553)	(629.247)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	262.652	229.964
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(462.746)	(111.302)
Eindstand	(96.857)	141.211
Participaties in beleggingsinstellingen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	6.333.404	68.765
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.860.319)	(50.586)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.540.266	2.510.711
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.904.290)	(85.866)
Eindstand	(890.939)	2.443.023
Totaal Indirect Resultaat		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	6.514.194	720.560
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.937.872)	(679.833)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.802.918	2.740.675
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.367.036)	(197.168)
Eindstand	(987.796)	2.584.234

**Indirect Resultaat per subfonds
over de verslagperiode**

(bedragen in EUR)

	Multi Manager							
	Equity Serie H1		Balanced Serie H3		Defensive Balanced Serie H4		Defensive Serie H5	
	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020	01/01/2021 - 31/12/2021	01/01/2020 - 31/12/2020
Aandelen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Eindstand	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaties								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	199.796	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(341.406)	(27.732)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	148.421	27.161
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	-	-	-	-	-	-	(65.723)	(84.314)
Eindstand	-	-	-	-	-	-	(58.912)	(84.885)
Participaties in beleggingsinstellingen								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	3.341.491	1.192.142	5.402.160	3.447.270	918.928	969.384	-	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.114.944)	(88.320)	(2.243.008)	(1.659.891)	(317.341)	(556.701)	-	-
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.993.984	1.402.803	1.773.536	1.473.090	154.383	138.784	-	-
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(454.274)	(1.609.180)	(1.097.258)	(1.901.471)	(346.164)	(337.285)	-	-
Eindstand	3.766.257	897.445	3.835.430	1.358.998	409.806	214.182	-	-
Totaal Indirect Resultaat								
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	3.341.491	1.192.142	5.402.160	3.447.270	918.928	969.384	199.796	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.114.944)	(88.320)	(2.243.008)	(1.659.891)	(317.341)	(556.701)	(341.406)	(27.732)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	1.993.984	1.402.803	1.773.536	1.473.090	154.383	138.784	148.421	27.161
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(454.274)	(1.609.180)	(1.097.258)	(1.901.471)	(346.164)	(337.285)	(65.723)	(84.314)
Eindstand	3.766.257	897.445	3.835.430	1.358.998	409.806	214.182	(58.912)	(84.885)

12 Overig Resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de New York FX rate. Voor 2021 is dit EUR 540.723 (2020: EUR 1.835.099).

Op 31 december zijn onderstaande valutakoersen gehanteerd (getoond wordt het equivalent van één euro):

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Amerikaanse Dollar	1,13727	1,22355
Britse Pond	0,84069	0,89510
Noorse Kroon	10,02506	10,47597
Zwitserse Frank	1,03740	1,081557

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Alle toe- en uittredingen in de Vennootschap worden tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is gelijk aan de intrinsieke waarde voor alle Subfondsen van de Vennootschap met uitzondering van serie F1. Voor Subfonds serie F1 wordt de transactieprijs verhoogd (ten opzichte van de intrinsieke waarde) met een opslag van 0,15% (indien het Subfonds per saldo aandelen moet uitgeven) of wordt de transactieprijs (ten opzichte van de intrinsieke waarde) verlaagd met een afslag van 0,15% (indien het Subfonds per saldo aandelen moet inkopen). Deze op- of afslagen komen volledig ten gunste van desbetreffend Subfonds en worden in de winst- en verliesrekening verwerkt. Deze opbrengsten dienen als (gedeeltelijke) dekking van de gemaakte transactiekosten.

Er worden geen andere kosten door de Vennootschap of door de beheerder in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de genoemde op- en afslagen.

13 Kosten

De Subfondsen lenen geen effecten in van en/of lenen geen effecten uit aan derde partijen. Als gevolg zijn er geen kosten voor de Vennootschap en/of de Subfondsen.

De Vennootschap maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en bewaring. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in het kostenniveau over het lopende boekjaar.

Duurzaam Offensief

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 27.250 (2020: EUR 18.438). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 8.543 (2020: EUR 3.575) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 18.707 (2020: EUR 14.863). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 52.091 (2020: EUR 39.811) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 52.091 is een bedrag van EUR 617 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Duurzaam Gematigd Offensief

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 60.933 (2020: EUR 49.958). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 17.717 (2020: EUR 9.686) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 43.216 (2020: EUR 40.272). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 122.647 (2020: EUR 95.386) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 122.647 is een bedrag van EUR 1.469 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Duurzaam Gebalanceerd

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 55.703 (2020: EUR 53.512). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 16.460 (2020: EUR 10.375) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 39.243 (2020: EUR 43.137). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 111.004 (2020: EUR 99.572) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 111.004 is een bedrag van EUR 1.426 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Duurzaam Gematigd Defensief

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 10.917 (2020: EUR 12.111). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 3.865 (2020: EUR 2.348) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 7.052 (2020: EUR 9.763). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 20.275 (2020: EUR 27.536) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 20.275 is een bedrag van EUR 276 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Verantwoord Gematigd Offensief

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 20.155 (2020: EUR 26.489). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 5.948 (2020: EUR 5.136) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 14.207 (2020: EUR 21.353). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 41.100 (2020: EUR 54.152) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 41.100 is een bedrag van EUR 570 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant

ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Verantwoord Gebalanceerd

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 30.284 (2020: EUR 83.339). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 8.744 (2020: EUR 8.750) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 21.540 (2020: EUR 74.589). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 63.613 (2020: EUR 91.049) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 63.613 is een bedrag van EUR 977 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Verantwoord Gematigd Defensief

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 6.328 (2020: EUR 9.719). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 1.932 (2020: EUR 1.884) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 4.396 (2020: EUR 7.835). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 12.871 (2020: EUR 23.752) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 12.871 is een bedrag van EUR 190 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Dynamic Fixed Income

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 12.027 (2020: EUR 7.933). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 3.794 (2020: EUR 1.538) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 8.233 (2020: EUR 6.395). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 15.223 (2020: EUR 16.923) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 15.223 is een bedrag van EUR 273 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent. Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Multi Manager Equity

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 1.507 (2020: EUR 1.857). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 602 (2020: EUR 360) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 905 (2020: EUR 1.497). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 1.910 (2020: EUR 35.557) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichthouders, juridische

kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 1.910 is een bedrag van EUR 39 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent (2020: EUR 25.300). Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Multi Manager Balanced

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 2.735 (2020: EUR 3.970). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 1.012 (2020: EUR 770) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 1.723 (2020: EUR 3.200). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 3.746 (2020: EUR 84.938) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 3.746 is een bedrag van EUR 76 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent (2020: EUR 60.720). Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Multi Manager Defensive Balanced

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 623 (2020: EUR 865). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 299 (2020: EUR 167) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 324 (2020: EUR 698). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 684 (2020: EUR 18.763) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 684 is een bedrag van EUR 14 gerelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent (2020: EUR 13.662). Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Multi Manager Defensive

De kosten van de onafhankelijke accountant en belastingadviseur bedragen EUR 397 (2020: EUR 336). Deze kosten zijn als volgt te splitsen naar fiscale advieskosten ad. EUR 153 (2020: EUR 65) en de kosten voor de controle van de jaarrekening ad. EUR 244 (2020: EUR 271). De overige operationele kosten voor het bedrag van EUR 328 (2020: EUR 6.312) betreffen kosten voor de beursnotering, kosten van de toezichhouders, juridische kosten, kosten voor de terugvordering bronbelasting en marketingkosten. In het bedrag van EUR 328 is een bedrag van EUR 7 g erelateerd aan controleopdrachten uitgevoerd door de onafhankelijke accountant ten aanzien van het prospectus. In de verslagperiode eindigend 31 december 2021 zijn geen niet-controlediensten en/of fiscaal adviesdiensten verleend door de onafhankelijke accountant aan de Vennootschap en zijn er derhalve geen kosten hieromtrent (2020: EUR 4.554). Bovengenoemde kosten zijn in lijn met de kosteninformatie van het Subfonds.

Bovengenoemde kosten voor de controlewerkzaamheden van de Vennootschap worden betaald aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en de genoemde fiscale advieskosten worden door de Vennootschap betaald aan KPMG Meijburg & Co.

Kosten per subfonds
over de verslagperiode 2021

(bedragen in EUR)

	Duurzaam				Verantwoord			
	Offensief	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	Gematigd Defensief	Offensief	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	Gematigd Defensief
	C1	C2	C3	D4	E1	E2	E3	E4
Kosten gelleerde partijen								
Beheervergoeding	(2.811.537)	(6.493.423)	(5.894.543)	(1.058.731)	-	(2.132.156)	(3.229.492)	(659.101)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>(2.811.537)</u>	<u>(6.493.423)</u>	<u>(5.894.543)</u>	<u>(1.058.731)</u>	<u>-</u>	<u>(2.132.156)</u>	<u>(3.229.492)</u>	<u>(659.101)</u>
Kosten niet-gelleerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(159.065)	(366.526)	(333.440)	(59.588)	(2.248)	(130.734)	(193.689)	(39.381)
Accountantskosten	(18.707)	(43.216)	(39.243)	(7.052)	-	(14.207)	(21.540)	(4.396)
Fiscale advieskosten	(8.543)	(17.717)	(16.460)	(3.865)	-	(5.948)	(8.744)	(1.932)
Rentelasten op rekening-courant	(52.235)	(124.855)	(91.864)	(15.070)	-	(31.750)	(34.361)	(7.665)
Overige kosten	(52.091)	(122.647)	(111.004)	(20.275)	-	(41.100)	(63.613)	(12.871)
	<u>(290.641)</u>	<u>(674.961)</u>	<u>(592.011)</u>	<u>(105.850)</u>	<u>(2.248)</u>	<u>(223.739)</u>	<u>(321.947)</u>	<u>(66.245)</u>
Totaal kosten	(3.102.178)	(7.168.384)	(6.486.554)	(1.164.581)	(2.248)	(2.355.894)	(3.551.439)	(725.346)

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1	Multi Manager			
		Equity	Balanced	Defensive Balanced	Defensive
		H1	H3	H4	H5
Kosten gelleerde partijen					
Beheervergoeding	(1.237.444)	(126.869)	(241.267)	(41.806)	(21.425)
Prestatievergoeding	-	(367.014)	(365.708)	(37.279)	-
	<u>(1.237.444)</u>	<u>(493.883)</u>	<u>(606.975)</u>	<u>(79.085)</u>	<u>(21.425)</u>
Kosten niet-gelleerde partijen					
Bewaarders- en administratieve kosten	(65.273)	(9.187)	(16.836)	(3.877)	(1.305)
Accountantskosten	(8.233)	(905)	(1.723)	(299)	(153)
Fiscale advieskosten	(3.794)	(602)	(1.012)	(324)	(244)
Rentelasten op rekening-courant	(32.712)	(4.768)	(8.852)	(2.346)	(2.308)
Overige kosten	(15.223)	(1.910)	(3.746)	(684)	(328)
	<u>(125.235)</u>	<u>(17.372)</u>	<u>(32.169)</u>	<u>(7.530)</u>	<u>(4.338)</u>
Totaal kosten	(1.362.679)	(511.255)	(639.144)	(86.615)	(25.763)

**Kosten per subfonds
over de verslagperiode 2020**

(bedragen in EUR)

	Duurzaam				Verantwoord			
	Offensief	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	Gematigd Defensief	Offensief	Gematigd Offensief	Gebalanceerd	Gematigd Defensief
	C1	C2	C3	D4	E1	E2	E3	E4
Kosten gelleerde partijen								
Beheervergoeding	(1.412.748)	(3.827.045)	(4.098.056)	(926.875)	(147.974)	(2.026.249)	(3.452.722)	(743.239)
Prestatievergoeding	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>(1.412.748)</u>	<u>(3.827.045)</u>	<u>(4.098.056)</u>	<u>(926.875)</u>	<u>(147.974)</u>	<u>(2.026.249)</u>	<u>(3.452.722)</u>	<u>(743.239)</u>
Kosten niet-gelleerde partijen								
Bewaarders- en administratieve kosten	(90.812)	(233.091)	(251.687)	(57.857)	(13.245)	(132.208)	(214.652)	(47.128)
Accountantskosten	(14.862)	(40.273)	(43.137)	(9.763)	(1.562)	(21.353)	(74.589)	(7.835)
Fiscale advieskosten	(3.575)	(9.685)	(10.375)	(2.348)	(375)	(5.136)	(8.751)	(1.884)
Rentelasten op rekening-courant *)	(81.471)	(161.594)	(155.706)	(30.476)	(4.072)	(45.347)	(72.932)	(15.815)
Overige kosten	(39.811)	(95.386)	(99.572)	(27.536)	(11.923)	(54.152)	(91.049)	(23.752)
	<u>(230.532)</u>	<u>(540.028)</u>	<u>(560.477)</u>	<u>(127.980)</u>	<u>(31.177)</u>	<u>(258.195)</u>	<u>(461.973)</u>	<u>(96.414)</u>
Totaal kosten	(1.643.280)	(4.367.074)	(4.658.533)	(1.054.855)	(179.152)	(2.284.445)	(3.914.695)	(839.653)

(bedragen in EUR)

	Dynamic Fixed Income F1	Multi Manager			
		Equity	Balanced	Defensive Balanced	Defensive
		H1	H3	H4	H5
Kosten gelleerde partijen					
Beheervergoeding	(609.371)	(132.625)	(283.378)	(61.732)	(24.020)
Prestatievergoeding	-	(89.918)	(140.591)	(23.252)	-
	<u>(609.371)</u>	<u>(222.543)</u>	<u>(423.969)</u>	<u>(84.984)</u>	<u>(24.020)</u>
Kosten niet-gelleerde partijen					
Bewaarders- en administratieve kosten	(35.173)	(9.532)	(20.310)	(4.678)	(2.014)
Accountantskosten	(6.395)	(1.497)	(3.201)	(698)	(271)
Fiscale advieskosten	(1.538)	(360)	(769)	(167)	(65)
Rentelasten op rekening-courant *)	(21.485)	(3.518)	(6.762)	(1.469)	(1.737)
Overige kosten	(16.923)	(35.557)	(84.938)	(18.763)	(6.312)
	<u>(81.514)</u>	<u>(50.464)</u>	<u>(115.980)</u>	<u>(25.774)</u>	<u>(10.399)</u>
Totaal kosten	(690.885)	(273.008)	(539.949)	(110.758)	(34.420)

*) De posten "Rentelasten" voor de verslagperiode eindigend 31 december 2020 zijn hergeclassificeerd van "Direct Resultaat" naar "Kosten".

Tevens is "Rentelasten" hernoemd naar "Rentelasten op rekening-courant". Deze wijzigingen hebben geen invloed op het inzicht van de 2020 gecontroleerde jaarrekening van de Vennootschap / het Fonds.

Lopende Kosten Factor
over de verslagperiode 2021

	Duurzaam											
	Offensief (serie C1)			Gematigd Offensief (serie C2)			Gebalanceerd (serie C3)			Gematigd Defensief (serie D4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode (EUR)	375.977.309			868.120.262			787.546.932			141.360.732		
Beheervergoeding	(2.811.537)	0,75%	0,75%	(6.493.423)	0,75%	0,75%	(5.894.543)	0,75%	0,75%	(1.058.731)	0,75%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	(159.065)	0,04%	0,05%	(366.526)	0,04%	0,05%	(333.440)	0,04%	0,05%	(59.588)	0,04%	0,05%
Overige Kosten	(79.341)	0,02%	0,03%	(183.580)	0,02%	0,03%	(166.707)	0,02%	0,03%	(31.192)	0,02%	0,03%
Lopende Kosten Factor (LKF)	(3.049.943)	0,81%	0,83%	(7.043.529)	0,81%	0,83%	(6.394.690)	0,81%	0,83%	(1.149.511)	0,81%	0,83%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%			1,05%
Transactiekosten	(104.517)	0,03%	0,02%	(209.970)	0,02%	0,02%	(152.385)	0,02%	0,02%	(23.161)	0,02%	0,02%
Rentelasten op rekening-courant	(52.235)	0,01%	0,05%	(124.855)	0,01%	0,05%	(91.864)	0,01%	0,05%	(15.070)	0,01%	0,05%
LKF + Transactiekosten en rentelasten	(3.206.695)	0,85%	0,90%	(7.378.354)	0,84%	0,90%	(6.638.939)	0,84%	0,90%	(1.187.742)	0,84%	0,90%
Lopende Kosten onderliggende fondsen		0,27%	0,85%		0,29%	0,85%		0,33%	0,85%		0,37%	0,85%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T			N.V.T		

	Verantwoord								
	Gematigd Offensief (serie E2)			Gebalanceerd (serie E3)			Gematigd Defensief (serie E4)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode (EUR)	284.478.304			430.139.858			87.827.095		
Beheervergoeding	(2.132.156)	0,75%	0,75%	(3.229.492)	0,75%	0,75%	(659.101)	0,75%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	(130.734)	0,05%	0,05%	(193.689)	0,05%	0,05%	(39.381)	0,04%	0,05%
Overige Kosten	(61.255)	0,02%	0,03%	(93.897)	0,02%	0,03%	(19.199)	0,02%	0,03%
Lopende Kosten Factor (LKF)	(2.324.145)	0,82%	0,83%	(3.517.078)	0,82%	0,83%	(717.681)	0,81%	0,83%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%			1,05%			1,05%
Transactiekosten	(36.583)	0,01%	0,02%	(57.208)	0,01%	0,02%	(10.387)	0,01%	0,02%
Rentelasten op rekening-courant	(31.750)	0,01%	0,05%	(34.361)	0,01%	0,05%	(7.665)	0,01%	0,05%
LKF + Transactiekosten en rentelasten	(2.392.478)	0,84%	0,90%	(3.608.647)	0,84%	0,90%	(735.733)	0,83%	0,90%
LKF onderliggende fondsen		0,64%	0,90%		0,61%	0,90%		0,58%	0,90%
Prestatievergoeding	N.V.T			N.V.T			N.V.T		

Lopende Kosten Factor
over de verslagperiode 2021

	Dynamic Fixed Income (serie F1)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode (EUR)	165.328.520		
Beheervergoeding	(1.237.444)	0,75%	0,75%
Bewaarders- en administratieve kosten	(65.273)	0,04%	0,05%
Overige Kosten	(27.250)	0,02%	0,03%
Lopende Kosten Factor (LKF)	(1.329.967)	0,81%	0,83%
Maximale kosten conform het prospectus			1,05%
Transactiekosten	(7.883)	0,00%	0,02%
Rentelasten op rekening-courant	(32.712)	0,02%	0,05%
LKF + Transactiekosten en rentelasten	(1.370.562)	0,83%	0,90%
LKF onderliggende fondsen		0,47%	0,85%
Prestatievergoeding	N.V.T.		

	Multi Manager											
	Equity (serie H1)			Balanced (serie H3)			Defensive Balanced (serie H4)			Defensive (serie H5)		
	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %	Werkelijke kosten EUR	%	Prospectus %
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode (EUR)	18.089.629			34.411.200			5.959.618			3.058.718		
Beheervergoeding	(126.869)	0,70%	0,70%	(241.267)	0,70%	0,70%	(41.806)	0,70%	0,70%	(21.425)	0,70%	0,70%
Bewaarders- en administratieve kosten	(9.187)	0,05%	0,05%	(16.836)	0,05%	0,05%	(3.877)	0,07%	0,05%	(1.305)	0,04%	0,05%
Overige Kosten	(3.417)	0,02%	0,19%	(6.481)	0,02%	0,19%	(1.307)	0,02%	0,19%	(725)	0,02%	0,19%
Lopende Kosten Factor (LKF)	(139.473)	0,77%	0,94%	(264.584)	0,77%	0,94%	(46.990)	0,79%	0,94%	(23.455)	0,76%	0,94%
Maximale kosten conform het prospectus			1,15%			1,15%			1,15%			1,15%
Transactiekosten	(1.709)	0,01%	0,02%	(3.195)	0,01%	0,02%	(1.419)	0,02%	0,02%	(403)	0,01%	0,02%
Rentelasten op rekening-courant	(4.768)	0,03%	0,05%	(8.852)	0,03%	0,05%	(2.346)	0,04%	0,05%	(2.308)	0,08%	0,05%
LKF + Transactiekosten en rentelasten	(145.950)	0,81%	1,01%	(276.631)	0,81%	1,01%	(50.755)	0,85%	1,01%	(26.166)	0,85%	1,01%
LKF onderliggende fondsen		0,67%	0,85%		0,64%	0,85%		0,58%	0,85%		0,00%	0,85%
Prestatievergoeding	(367.014)	2,03%	N.V.T.	(365.708)	1,06%	N.V.T.	(37.279)	0,63%	N.V.T.	N.V.T.		

Belangrijke contracten en vergoedingen aan gelieerde partijen

Gelieerde partijen zijn direct of indirect organisatorisch en/of financieel verbonden aan de Vennootschap. Te denken valt aan InsingerGilissen Asset Management N.V. en InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. De Vennootschap en de Beheerder kunnen gebruikmaken van diensten van gelieerde partijen. De Beheerder ontvangt beheervergoeding en prestatievergoeding van de Vennootschap in lijn met de kosten informatie opgenomen in het prospectus van de Vennootschap. Over de verslagperiode eindigend 31 december zijn deze vergoedingen als volgt:

Beheervergoeding betaald aan InsingerGilissen Asset Management N.V.

Bedragen in euro's

Naam Subfonds	2021	2020
Duurzaam Offensief	2.811.537	1.412.748
Duurzaam Gematigd Offensief	6.493.423	3.827.045
Duurzaam Gebalanceerd	5.894.543	4.098.056
Duurzaam Gematigd Defensief	1.058.731	926.875
Verantwoord Offensief	-	147.974
Verantwoord Gematigd Offensief	2.132.156	2.026.250
Verantwoord Gebalanceerd	3.229.492	3.452.722
Verantwoord Gematigd Defensief	659.101	743.239
Dynamic Fixed Income	1.237.444	609.371
Multi Manager Equity	126.869	132.625
Multi Manager Balanced	241.267	283.378
Multi Manager Defensive Balanced	41.806	61.732
Multi Manager Defensive	21.425	24.021
Totaal	23.947.794	17.746.036

Prestatievergoeding betaald aan InsingerGilissen Asset Management N.V.

Bedragen in euro's

Naam Subfonds	2021	2020
Multi Manager Equity	367.014	89.918
Multi Manager Balanced	365.708	140.591
Multi Manager Defensive Balanced	37.279	23.252
Totaal	770.001	253.761

Overeenkomst inzake beheer

De Vennootschap / de Subfondsen hebben een overeenkomst inzake beheer afgesloten met InsingerGilissen Asset Management N.V. ("Beheerder"). Uit hoofde van deze overeenkomst voert de Beheerder het beheer over de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap. De Beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 0,75% van de intrinsieke waarde van het Subfonds met uitzondering van serie H. De jaarlijkse beheervergoeding van serie H is 0,70%.

Deze beheervergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder.

Naast de beheervergoeding betalen de Subfondsen H1, H3 en H4 aan de Beheerder een prestatievergoeding van 10% over het absolute (positieve) rendement van respectievelijk Subfonds bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde per aandeel inclusief dividend. De Beheerder ontvangt geen prestatievergoeding voor de andere Subfondsen van de Vennootschap.

De prestatievergoeding zal dagelijks worden berekend en worden opgenomen in de intrinsieke waarde berekening van de Subfondsen. Indien op de eerste handelsdag van de maand blijkt dat een prestatievergoeding verschuldigd is, wordt deze uitbetaald.

Wanneer een prestatievergoeding is uitgekeerd, zal de waarde van de prestatievergoeding als het ware weer op "nul" (high watermark) worden gezet. Zolang er geen prestatievergoeding wordt uitgekeerd blijft de high watermark gehandhaafd. Wanneer een prestatievergoeding eenmaal is uitgekeerd, zal er geen prestatievergoeding meer worden terugbetaald in geval van eventuele toekomstige negatieve rendementen.

Overeenkomst inzake portefeuillebeheer

De Vennootschap / de Subfondsen hebben een overeenkomst inzake portefeuillebeheer afgesloten met InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A. De kosten voor deze diensten worden betaald door de Beheerder en worden niet in rekening gebracht aan de Vennootschap of de Subfondsen.

De Subfondsen kunnen ook transacties met InsingerGilissen uitvoeren. Dergelijke transacties worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en op marktconforme voorwaarden. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

De Subfondsen van de Vennootschap kunnen beleggen in beleggingsinstellingen die worden beheerd door de Beheerder. Deze beleggingsinstellingen hebben hun eigen kostenstructuur en ontvangt de Beheerder een beheervergoeding en (voor sommige Subfondsen tevens) een prestatievergoeding voor het beheer van deze beleggingsinstellingen.

Onderstaande transacties zijn met InsingerGilissen in 2021 uitgevoerd en betreffen aan- en verkopen in het fonds AeAM Dutch Mortgage Fund. Deze transacties zijn tegen marktconforme voorwaarden uitgevoerd.

(Bedragen in EUR)

	serie	FX Spot transacties	Aan- en Verkoop orders	Totaal
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	-	708.826	708.826
Duurzaam Gebalanceerd	C3	-	1.032.390	1.032.390
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	-	258.784	258.784
Totaal		-	2.000.000	2.000.000

Op 31 december 2021 hielden de Subfondsen geen liquide middelen aan bij InsingerGilissen.

Onderstaande transacties zijn met InsingerGilissen in 2020 uitgevoerd en betreffen aan- en verkopen in het fonds AeAM Dutch Mortgage Fund. Deze transacties zijn tegen marktconforme voorwaarden uitgevoerd.

(Bedragen in EUR)

	serie	FX Spot transacties	Aan- en Verkoop orders	Totaal
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	-	5.857.759	5.857.759
Duurzaam Gebalanceerd	C3	-	9.891.162	9.891.162
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	-	4.764.981	4.764.981
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	-	1.683.861	1.683.861
Verantwoord Gebalanceerd	E3	-	6.813.588	6.813.588
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	-	1.829.204	1.829.204
Dynamic Fixed Income	E4	-	3.237.088	3.237.088
Totaal		-	34.077.643	34.077.643

De Vennootschap kan ook in andere beleggingsfondsen beleggen die door de Beheerder wordt beheerd. Deze beleggingsfondsen hebben hun eigen kostenstructuur en ontvangt de Beheerder hiervoor een beheer- en prestatievergoeding.

Belangen van de Bestuurder / Beheerder

De directieleden van de Beheerder hebben per 31 december de volgende persoonlijke belangen in Subfondsen van Beheerstrategie N.V. en in beleggingen waarin Beheerstrategie N.V. via haar series op 31 december ook een positie heeft (in aantal stukken):

	31/12/2021	31/12/2020
Apple Inc	480	480
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	114	114
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30	30

Overeenkomst The Bank of New York Mellon SA/NV

The Bank of New York Mellon SA/NV (de "AIFMD Bewaarder") door de Beheerder aangesteld als de AIFMD bewaarder voor de Vennootschap. Daarnaast is de financiële administratie, the ENL en Fund Agent activiteiten van de Vennootschap en de Subfondsen gedelegeerd aan The Bank of New York Mellon SA/NV. De vergoeding voor de The Bank of New York Mellon SA/NV voor bovengenoemde diensten 0,04% exclusief BTW.

Voor de aanstelling van The Bank of New York Mellon SA/NV door de Beheerder zijn beide partijen een overeenkomst aangegaan voor bovengenoemde diensten waar onder andere de aansprakelijkheid van de AIFMD Bewaarder in lijn met AIFM-richtlijn als volgt is vastgelegd:

- De Bewaarder is jegens de Vennootschap aansprakelijk voor het verlies van een in bewaring genomen financieel instrument. In het geval de Bewaarder de bewaarneming aan een derde uitbesteedt kan de aansprakelijkheid voor de bewaarneming alleen worden uitgesloten als is voldaan aan artikel 21(13) van de AIFM Richtlijn, waaronder begrepen een schriftelijke overeenkomst tussen de Bewaarder en de Beheerder waarin deze uitsluiting uitdrukkelijk wordt toegelaten.
- Voor andere verliezen is de Bewaarder aansprakelijk voor zover de schade is ontstaan doordat de Bewaarder door opzet of nalatigheid niet voldoet aan het bij of krachtens de Wft bepaalde.

Er zijn geen transacties met de AIFMD Bewaarder in de verslagperiode eindigend 31 december 2021 en 31 december 2020 uitgevoerd.

14 Toelichting indirecte beleggingen

Beheerstrategie N.V. dient informatie te verschaffen ten aanzien van indirecte beleggingen indien deze groter is dan twintig procent van het beheerd vermogen van het respectievelijk Subfonds. De indirecte belangen worden om beleggingsdoeleinden door de respectievelijke Subfondsen van de Vennootschap aangehouden. Geen van de indirecte belangen worden aangehouden met als doel duurzaam ten behoeve van de eigen werkzaamheid te zijn verbonden.

Voor de verslagperiode eindigend 31 december 2021 heeft geen enkel Subfonds een indirecte belegging groter dan twintig procent van het beheerd vermogen. Als gevolg hiervan hoeft de Vennootschap geen verdere toelichting indirecte beleggingen te verschaffen.

15 Overige toelichtingen

Personeel

De Vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Stembeleid

Als onderdeel van verantwoord beleggen kan de Beheerder actief stemrecht uitoefenen dat is verbonden aan de in de effectenportefeuille van een Subfonds opgenomen effecten. De Beheerder is in de verslagperiode een samenwerking aangegaan met een service provider die gespecialiseerd is op het gebied van uitvoeren van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Met het daadwerkelijk uitoefenen van het stemrecht zal de doelstelling altijd het behartigen van de belangen van de aandeelhouders zijn.

Het stembeleid is onder andere gericht op bedrijfseconomische, governance en duurzaamheidselementen, alsmede ontwikkelingen die op middellange en lange termijn bepalend zijn voor de waarde van een onderneming en die een significante impact (kunnen) hebben op de waarde creatie en het rendement voor de aandeelhouders.

Het stembeleid omvat alle handelingen die gericht zijn op de belangen van de aandeelhouders waaronder:

- het actief steunen van voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen die naar het oordeel van de Beheerder bijdragen tot de middellange en lange termijn aandeelhouderswaardecreatie;
- het aanmoedigen van beleidsmaatregelen van de bedrijven met betrekking tot duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen;
- het zich verzetten tegen voorstellen die indruisen tegen de aandeelhoudersbelangen en de algemene geldende principes van corporate governance en duurzaam ondernemen.

Informatieverstrekking

Dit jaarverslag, het prospectus en de Essentiële Beleggersinformatie van de Vennootschap zijn kosteloos verkrijgbaar bij de Beheerder of kosteloos te downloaden van de website van de Beheerder:

<https://www.insingergilissen.nl>.

Informatie met betrekking tot de transparantie van effectenfinancieringstransacties

De Vennootschap moet voldoen aan de Verordening (EU) 2015/2365 van Transparantie van Effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (hierna "SFTR"). De SFTR is uitgegeven op 25 november 2015 en van kracht voor alternative investment funds vanaf 12 januari 2016.

Indien de Vennootschap effectenfinancieringstransacties uitvoert is zij verplicht informatie in haar jaarrekening op te nemen zoals voorgeschreven in de Verordening (EU) 648/2012.

Een effectenfinancieringstransactie is volgens Artikel 3 (11) van de SFTR als volgt gedefinieerd:

- een retrocessietransactie;
- verstrekte effecten- of grondstoffenleningen en opgenomen effecten- of grondstoffenleningen;
- een kooptransactie met wederverkoop of een verkooptransactie met wederinkoop;
- een margeleningstransactie

Bij de implementatie van het beleggingsbeleid ontvangt de Vennootschap geen zekerheden als gevolg van effectentransacties en is als gevolg hiervan SFTR informatie voor deze jaarrekening niet van toepassing.

Omloop Factor

Onderstaand tabel geeft overzicht van de omloop factor over de verslagperiode eindigend 31 december:

Naam Subfonds	serie	31/12/2021	31/12/2020
Duurzaam Offensief	C1	0,42	0,72
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	0,46	0,83
Duurzaam Gebalanceerd	C3	0,53	0,94
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	0,65	1,27
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	0,52	0,79
Verantwoord Gebalanceerd	E3	0,64	0,74
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	0,73	0,74
Dynamic Fixed Income	F1	0,30	0,13
Multi Manager Equity	H1	0,55	0,30
Multi Manager Balanced	H3	0,78	0,46
Multi Manager Defensive Balanced	H4	0,86	0,51
Multi Manager Defensive	H5	0,44	(0,07)

Dividenden uitgekeerd gedurende de verslagperiode

De Vennootschap / de Subfondsen hebben in 2021 onderstaande interim dividenden uitgekeerd.

Subfondsen	Serie	Bruto dividend per aandeel (EUR)	Totaal Bruto dividend bedrag uitgekeerd (EUR)
Duurzaam Offensief	C1	9,80	3.313.198
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	9,80	8.108.722
Duurzaam Gebalanceerd	C3	9,60	7.666.879
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	9,60	1.424.159
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	9,00	2.634.899
Verantwoord Gebalanceerd	E3	9,00	4.091.041
Verantwoord Gematigd Defensief	E4	9,00	876.452
Dynamic Fixed Income	F1	7,20	1.617.721
Multi Manager Defensieve	H5	1,60	50.605
Totaal			29.783.676

Voorstel dividenduitkeringen over het boekjaar

Voor Multi Manager Defensieve (serie H5) stelt de Directie voor een bruto dividendbedrag van tenminste EUR 29.724 uit te keren.

Met bovengenoemde dividenduitkeringen hebben de Vennootschap en de Subfondsen voldaan aan de doorstootverplichting voor de verslagperiode eindigend 31 december 2021. Afgezien van Multi Manager Defensieve (serie H5) stelt de Directie voor geen slotdividend uit te keren en het restant resultaat van het boekjaar eindigend 31 december 2021 toe te voegen aan het Eigen Vermogen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zouden kunnen zijn op het inzicht van de jaarrekening.

Amsterdam, 21 april 2022

De Beheerder

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

De Beheerder bepaalt onder de goedkeuring van de prioriteit, de toevoeging aan de reserverekening voor elke serie zoals bepaald in Artikel 28 van de statuten van de Vennootschap. Na de toevoeging aan de reserverekening wordt aan de houders van gewone aandelen uitgekeerd in verhouding tot ieders bezit van aandelen van het desbetreffende serie/Subfonds.

Prioriteitsaandelen

De prioriteitsaandelen worden gehouden door de Stichting Prioriteit InsingerGilissen Fondsen (voorheen genaamd Stichting Prioriteit Umbrella Fund), statutair gevestigd te Amsterdam (de "Stichting"). Het bestuur van deze Stichting wordt gevormd door de Beheerder (tevens de directie) van Beheerstrategie N.V. en de heren M.E. Ernzer en S. Georgala.

De Stichting heeft ten doel het in eigendom verwerven en houden van de prioriteitsaandelen in de Vennootschap en het kapitaal van de beleggingsinstellingen die zijn opgericht door of worden bestuurd door de Beheerder, het uitoefenen van alle aan de aandelen verbonden rechten en verder al hetgeen met het voorstaande in de ruimste zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Duurzaam Offensief - Serie C1

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Alphabet -A- -U\$-	7.136	18.178.013	3,95%
Alstom	228.092	7.121.032	1,55%
Amundi Emerging Markets Green Bond -EU-	151.033	7.284.330	1,58%
Apple -U\$-	110.741	17.290.801	3,75%
ASML Holding	16.412	11.598.360	2,52%
BlackRock -A-	13.002	10.467.285	2,27%
BNP Aqua Privilege EUR	62.304	21.748.457	4,72%
Bristol Myers Squibb -U\$-	233.744	12.814.864	2,78%
Candriam SRI Bond Global High Yield -V- EUR	6.213	6.852.326	1,49%
Comgest Growth Japan EUR SI Acc	2.131.188	19.947.916	4,33%
Disney(Walt)Co.Hldg.	98.814	13.457.951	2,92%
EssilorLuxott -EU-	48.330	9.049.309	1,96%
Federated Hermes SDG Engagement HY Credit FD -EU-	4.023.546	8.599.122	1,87%
Home Depot Inc.	43.186	15.759.361	3,42%
Infineon Technologies	174.513	7.113.150	1,54%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	119.586	12.053.073	2,62%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	59.025	10.965.074	2,38%
International Flavors Fragrances -U\$-	80.982	10.727.406	2,33%
iShares MSCI Emerging Markets SRI Index -EUR- Acc	1.706.697	12.493.022	2,71%
JPMorgan Chase & Co	85.590	11.917.308	2,59%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	174.057	5.245.208	1,14%
Linde -U\$-	57.733	17.586.390	3,82%
Mastercard -U\$-	33.043	10.439.938	2,27%
Michelin -EU-	75.329	10.858.675	2,36%
Microsoft -U\$-	58.968	17.438.381	3,79%
Nvidia	44.112	11.407.845	2,48%
PayPal Holdings -U\$-	56.023	9.289.644	2,02%
Pimco Socially Resp EM Bond Fund Hedged EUR	882.887	10.938.968	2,37%
Procter and Gamble	89.194	12.829.299	2,79%
Roche	23.049	8.422.876	1,83%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	5.204.258	17.915.139	3,89%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	78.139	19.699.623	4,28%
Tencent Holdings ADR -U\$-	124.235	6.368.682	1,38%
Unilever -EU-	145.015	6.823.681	1,48%
UnitedHealth Group	44.925	19.835.812	4,31%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	91.347	12.736.538	2,76%
WW Grainger -U\$-	30.036	13.687.058	2,97%
Totaal		456.961.917	99,22%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
 Duurzaam Gematigd Offensief - Serie C2

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	4.794.000	4.995.527	0,47%
0.625% KFW 18/28	1.956.000	2.043.679	0,19%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	7.016.351	7.347.935	0,69%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	390.672	4.303.765	0,40%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	2.080.458	21.216.720	1,99%
Alphabet -A- -U\$-	12.896	32.850.848	3,08%
Alstom	411.734	12.854.335	1,20%
Amundi Emerging Markets Green Bond -EU-	394.273	19.015.794	1,78%
Apple -U\$-	200.083	31.240.420	2,93%
ASML Holding	29.657	20.958.602	1,96%
BlackRock -A-	23.919	19.256.037	1,80%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	77.164	8.376.927	0,78%
BNP Aqua Privilege EUR	112.587	39.300.722	3,68%
BNY Responsible Horizons Eur Corp Bond -W-	13.575.099	13.515.369	1,27%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	85.784	9.103.393	0,85%
Bristol Myers Squibb -U\$-	422.319	23.153.367	2,17%
Candriam SRI Bond Global High Yield -V- EUR	16.352	18.033.852	1,69%
Comgest Growth Japan EUR SI Acc	3.850.883	36.044.265	3,38%
Disney(Walt)Co.Hldg.	178.995	24.378.184	2,28%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	72.328	7.237.172	0,68%
EssilorLuxott -EU-	87.336	16.352.793	1,53%
Federated Hermes SDG Engagement HY Credit FD -EU-	10.435.162	22.302.029	2,09%
Home Depot Inc.	78.040	28.478.224	2,67%
Infineon Technologies	313.274	12.769.048	1,20%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	216.100	21.780.719	2,04%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	136.264	25.313.763	2,37%
International Flavors Fragrances -U\$-	149.114	19.752.616	1,85%
iShares MSCI Emerging Markets SRI Index -EUR- Acc	3.084.109	22.575.678	2,12%
iShares USD Development Bank Bonds ETF -EU-	2.488.688	12.098.757	1,13%
iShares USD TIPS UCITS ETF	3.099.510	18.368.936	1,72%
JPMorgan Chase & Co	154.784	21.551.684	2,02%
Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund -IX-	13.457	13.637.723	1,28%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	317.998	9.582.870	0,90%
Linde -U\$-	104.327	31.779.663	2,98%
Mastercard -U\$-	59.701	18.862.535	1,77%
Michelin -EU-	137.625	19.838.644	1,86%
Microsoft -U\$-	106.541	31.506.963	2,95%
NN L - Sovereign Green Bond I Cap -EU-	739	7.293.738	0,68%
NN(L) Corporate Green Bond	2.450	12.293.166	1,15%
Nvidia	79.699	20.611.032	1,93%
PayPal Holdings -U\$-	100.668	16.692.606	1,56%
Pimco Socially Resp EM Bond Fund Hedged EUR	2.304.773	28.556.136	2,68%
Procter and Gamble	161.180	23.183.469	2,17%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	34.689	6.352.548	0,60%
RobecoSAM US Green Bonds -EU-	78.013	7.653.903	0,72%
Subtotaal		824.416.156	77,24%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Duurzaam Gematigd Offensief - Serie C2- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		824.416.156	77,24%
Roche	41.100	15.019.315	1,41%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	9.344.101	32.166.134	3,01%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	140.028	35.302.459	3,31%
Tencent Holdings ADR -US-	222.851	11.424.053	1,07%
UBS Sustainable Development Bank Bonds A -EU- Acc	704.269	7.415.953	0,69%
Unilever -EU-	257.767	12.129.226	1,14%
UnitedHealth Group	81.479	35.975.562	3,36%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	165.007	23.006.882	2,16%
WW Grainger -US-	54.164	24.681.908	2,31%
Xtrackers EUR Corporate Green Bond UCITS ETF -EU-	291.525	8.488.333	0,80%
Xtrackers USD Corporate Green Bonds UCITS ETF -EU-	522.108	13.797.226	1,29%
Totaal		1.043.823.207	97,79%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Duurzaam Gebalanceerd - Serie C3

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	8.177.000	8.520.740	0,92%
0.625% KFW 18/28	3.337.000	3.486.583	0,38%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	11.967.820	12.533.405	1,34%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	603.604	6.649.482	0,71%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	3.567.258	36.379.252	3,90%
Alphabet -A- -US-	8.047	20.498.664	2,20%
Alstom	242.116	7.558.862	0,81%
Amundi Emerging Markets Green Bond -EU-	533.224	25.717.414	2,76%
Apple -US-	123.193	19.235.023	2,06%
ASML Holding	18.304	12.935.437	1,39%
BlackRock -A-	14.963	12.045.992	1,29%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	113.475	12.318.865	1,32%
BNP Aqua Privilege EUR	69.158	24.140.815	2,59%
BNY Responsible Horizons Eur Corp Bond -W-	23.488.703	23.385.353	2,51%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	146.633	15.560.746	1,67%
Bristol Myers Squibb -US-	260.026	14.255.758	1,53%
Candriam SRI Bond Global High Yield -V- EUR	22.324	24.620.189	2,64%
Comgest Growth Japan EUR SI Acc	2.365.440	22.140.523	2,38%
Disney(Walt)Co.Hldg.	110.349	15.028.957	1,61%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	125.217	12.529.234	1,34%
EssilorLuxott -EU-	53.983	10.107.777	1,09%
Federated Hermes SDG Engagement HY Credit FD -EU-	14.112.822	30.161.923	3,24%
Home Depot Inc.	46.320	16.903.015	1,81%
Infineon Technologies	194.087	7.910.986	0,85%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	133.490	13.454.457	1,44%
Subtotaal		408.079.452	43,78%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Duurzaam Gebalanceerd - Serie C3- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		408.079.452	43,78%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	124.528	23.133.567	2,48%
International Flavors Fragrances -U\$-	91.710	12.148.507	1,30%
iShares MSCI Emerging Markets SRI Index -EUR- Acc	1.902.513	13.926.395	1,49%
iShares USD Development Bank Bonds ETF -EU-	4.305.789	20.932.593	2,25%
iShares USD TIPS UCITS ETF	5.366.782	31.805.696	3,41%
JPMorgan Chase & Co	94.455	13.151.645	1,41%
Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund -IX-	22.289	22.588.676	2,42%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	198.689	5.987.493	0,64%
Linde -U\$-	63.405	19.314.171	2,07%
Mastercard -U\$-	36.758	11.613.693	1,25%
Michelin -EU-	84.460	12.174.909	1,31%
Microsoft -U\$-	65.598	19.399.046	2,08%
NN L - Sovereign Green Bond I Cap -EU-	1.251	12.347.772	1,33%
NN(L) Corporate Green Bond	4.201	21.078.451	2,26%
Nvidia	49.072	12.690.555	1,36%
PayPal Holdings -U\$-	61.822	10.251.225	1,10%
Pimco Socially Resp EM Bond Fund Hedged EUR	3.117.095	38.620.811	4,14%
Procter and Gamble	99.199	14.268.377	1,53%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	49.518	9.068.219	0,97%
RobecoSAM US Green Bonds -EU-	133.781	13.125.226	1,41%
Roche	25.216	9.214.770	0,99%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	5.837.425	20.094.753	2,16%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	86.324	21.763.144	2,33%
Tencent Holdings ADR -U\$-	139.392	7.145.679	0,77%
UBS Sustainable Development Bank Bonds A -EU- Acc	1.193.859	12.571.335	1,35%
Unilever -EU-	158.064	7.437.702	0,80%
UnitedHealth Group	50.524	22.307.948	2,39%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	98.584	13.745.624	1,48%
WW Grainger -U\$-	33.452	15.243.689	1,64%
Xtrackers EUR Corporate Green Bond UCITS ETF -EU-	506.024	14.733.901	1,58%
Xtrackers USD Corporate Green Bonds UCITS ETF -EU-	895.677	23.669.160	2,54%
Totaal		913.634.184	98,02%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Duurzaam Gematigd Defensief - Serie D4

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	2.049.000	2.135.135	1,31%
0.625% KFW 18/28	836.000	873.474	0,54%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	2.999.164	3.140.901	1,93%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	226.309	2.493.084	1,54%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	884.001	9.015.134	5,55%
Alphabet -A- -U\$-	964	2.455.662	1,51%
Alstom	26.301	821.117	0,51%
Amundi Emerging Markets Green Bond -EU-	116.012	5.595.260	3,45%
Apple -U\$-	12.762	1.992.624	1,23%
ASML Holding	1.928	1.362.518	0,84%
BlackRock -A-	1.517	1.221.264	0,75%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	40.299	4.374.825	2,69%
BNP Aqua Privilege EUR	7.158	2.498.677	1,54%
BNY Responsible Horizons Eur Corp Bond -W-	5.883.604	5.857.716	3,61%
BRGF Sustainable Euro Bond Fund -I2- EUR	35.813	3.800.470	2,34%
Bristol Myers Squibb -U\$-	28.347	1.554.106	0,96%
Candriam SRI Bond Global High Yield -V- EUR	5.061	5.581.945	3,44%
Comgest Growth Japan EUR SI Acc	244.957	2.292.797	1,41%
Disney(Walt)Co.Hldg.	11.476	1.562.971	0,96%
DWS I ESG Floating Rate Notes -I- EUR Cap	32.137	3.215.596	1,98%
EssilorLuxott -EU-	5.227	978.703	0,60%
Federated Hermes SDG Engagement HY Credit FD -EU-	3.057.268	6.533.993	4,02%
Home Depot Inc.	4.586	1.673.515	1,03%
Infineon Technologies	18.572	756.995	0,47%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	13.485	1.359.153	0,84%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	21.182	3.934.980	2,42%
International Flavors Fragrances -U\$-	9.882	1.309.034	0,81%
iShares MSCI Emerging Markets SRI Index -EUR- Acc	206.659	1.512.744	0,93%
iShares USD Development Bank Bonds ETF -EU-	1.060.083	5.153.594	3,17%
iShares USD TIPS UCITS ETF	1.335.802	7.916.497	4,87%
JPMorgan Chase & Co	9.617	1.339.044	0,82%
Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund -IX-	5.600	5.675.624	3,50%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	20.207	608.938	0,37%
Linde -U\$-	6.084	1.853.283	1,14%
Mastercard -U\$-	3.808	1.203.138	0,74%
Michelin -EU-	8.745	1.260.592	0,78%
Microsoft -U\$-	6.795	2.009.459	1,24%
NN L - Sovereign Green Bond I Cap -EU-	307	3.029.472	1,87%
NN(L) Corporate Green Bond	1.027	5.152.632	3,17%
Nvidia	5.083	1.314.519	0,81%
PayPal Holdings -U\$-	6.717	1.113.802	0,69%
Pimco Socially Resp EM Bond Fund Hedged EUR	701.774	8.694.977	5,35%
Procter and Gamble	10.566	1.519.770	0,94%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	17.853	3.269.374	2,01%
RobecoSAM US Green Bonds -EU-	34.131	3.348.626	2,06%
Subtotaal		134.367.734	82,74%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Duurzaam Gematigd Defensief - Serie D4- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		134.367.734	82,74%
Roche	2.762	1.009.327	0,62%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	552.873	1.903.210	1,17%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	9.027	2.275.797	1,40%
Tencent Holdings ADR -US\$-	14.041	719.786	0,45%
UBS Sustainable Development Bank Bonds A -EU- Acc	304.828	3.209.839	1,98%
Unilever -EU-	17.362	816.969	0,50%
UnitedHealth Group	5.264	2.324.223	1,43%
Vontobel Sust Emerging Markets Leaders -N- EUR	11.087	1.545.860	0,95%
WW Grainger -US\$-	3.430	1.563.011	0,96%
Xtrackers EUR Corporate Green Bond UCITS ETF -EU-	123.917	3.608.091	2,22%
Xtrackers USD Corporate Green Bonds UCITS ETF -EU-	219.704	5.805.899	3,58%
Totaal		159.149.746	98,00%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Verantwoord Gematigd Offensief - Serie E2

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	1.681.000	1.751.665	0,58%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	903.741	946.451	0,31%
AB American Growth Portfolio -I- USD	95.251	19.462.724	6,46%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	159.789	1.760.279	0,58%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	525.368	5.357.756	1,78%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.739	7.785.405	2,58%
Alphabet -A- -US\$-	1.089	2.774.083	0,92%
Alstom	38.614	1.205.529	0,40%
Apple -US\$-	17.250	2.693.368	0,89%
ARS Multi Manager Hedge Fund	149.935	18.738.938	6,22%
ASML Holding	3.664	2.589.349	0,86%
BlackRock -A-	2.221	1.788.020	0,59%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	5.978	648.960	0,22%
BNY Emerging Markets Corporate Debt -W- Hedged EUR	48.601	5.261.366	1,75%
BRGF Asian High Yld. Bond Fund I2 Hedged -EU-	393.421	3.245.722	1,08%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	315.444	3.687.540	1,22%
Bristol Myers Squibb -US\$-	47.853	2.623.510	0,87%
Disney(Walt)Co.Hldg.	19.030	2.591.787	0,86%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	36.417	3.061.199	1,02%
Essential PS US Equity -I- Cap -US\$-	2.153	17.012.873	5,65%
EssilorLuxott -EU-	7.678	1.437.629	0,48%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	944.052	10.167.442	3,37%
GS Emerging Markets Debt Portfolio -IH- EUR Acc	235.774	4.918.249	1,63%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	2.168.781	5.272.305	1,75%
Home Depot Inc.	6.092	2.223.082	0,74%
Subtotaal		129.005.233	42,81%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Verantwoord Gematigd Offensief - Serie E2- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		129.005.233	42,81%
Infineon Technologies	41.015	1.671.771	0,55%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	82.809	8.346.319	2,77%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	40.988	7.614.341	2,53%
International Flavors Fragrances -U\$-	13.544	1.794.127	0,59%
Invesco Japanese Equity Advantage Fund Z ACC EUR	282.174	6.710.103	2,23%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	189.554	5.917.269	1,96%
iShares USD TIPS UCITS ETF	812.270	4.813.837	1,60%
iShares USD Treasury Bond 7-10Yr UCITS ETF EUR Hdg	729.337	3.821.142	1,27%
JPMorgan Chase & Co	13.126	1.827.627	0,61%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	25.220	11.617.150	3,85%
Kempen Euro Credit Fund -I- Cap	1.208	1.843.272	0,61%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.311	1.695.306	0,56%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	30.104	907.184	0,30%
Linde -U\$-	8.552	2.605.075	0,86%
Mastercard -U\$-	5.014	1.584.174	0,53%
McDonald's Corporation -U\$-	9.756	2.299.625	0,76%
Michelin -EU-	8.822	1.271.691	0,42%
Microsoft -U\$-	9.408	2.782.192	0,92%
NN(L) US Credit -I- Hedged	454	3.220.759	1,07%
Nvidia	7.177	1.856.051	0,62%
PayPal Holdings -U\$-	9.218	1.528.514	0,51%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	123.067	3.215.735	1,07%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	3.597	658.774	0,22%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	76.723	17.225.789	5,72%
Roche	2.733	998.730	0,33%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	206.922	5.597.515	1,86%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	2.919.740	10.050.913	3,33%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	34.949	8.810.992	2,92%
Sustainable World Index Fund -EU- *	98.875	25.646.199	8,51%
Tencent Holdings ADR -U\$-	22.982	1.178.131	0,39%
Threadneedle European High Yield Bond 3E -EU-	265.857	3.015.781	1,00%
UBS Asian High Yield (EUR Hedged) -U\$-	39.698	3.223.062	1,07%
Unilever -EU-	24.420	1.149.083	0,38%
UnitedHealth Group	7.362	3.250.556	1,08%
Vanguard EUR Eurozone Government Bond UCITS ETF EU	123.356	3.313.219	1,10%
WW Grainger -U\$-	4.956	2.258.392	0,75%
Totaal		294.325.633	97,66%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Verantwoord Gebalanceerd - Serie E3

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	4.457.000	4.644.361	1,18%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	2.396.631	2.509.893	0,64%
AB American Growth Portfolio -I- USD	91.607	18.718.299	4,75%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	646.677	7.123.984	1,81%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	1.367.961	13.950.608	3,54%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	1.679	7.516.720	1,91%
Alphabet -A- -U\$-	1.051	2.677.283	0,68%
Alstom	36.721	1.146.430	0,29%
Apple -U\$-	16.325	2.548.941	0,65%
ARS Multi Manager Hedge Fund	176.614	22.073.182	5,60%
ASML Holding	3.697	2.612.670	0,66%
BlackRock -A-	2.144	1.726.031	0,44%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	20.833	2.261.581	0,57%
BNY Emerging Markets Corporate Debt -W- Hedged EUR	93.167	10.085.858	2,56%
BRGF Asian High Yld. Bond Fund I2 Hedged -EU-	777.379	6.413.375	1,63%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	800.374	9.356.372	2,38%
Bristol Myers Squibb -U\$-	44.790	2.455.583	0,62%
Disney(Walt)Co.Hldg.	18.159	2.473.161	0,63%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	96.324	8.097.018	2,06%
Essential PS US Equity -I- Cap -U\$-	2.105	16.631.466	4,22%
EssilorLuxott -EU-	7.343	1.374.903	0,35%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	883.230	9.512.391	2,42%
GS Emerging Markets Debt Portfolio -IH- EUR Acc	451.202	9.412.067	2,39%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	4.269.448	10.379.028	2,64%
Home Depot Inc.	5.261	1.919.835	0,49%
Infineon Technologies	39.970	1.629.177	0,41%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	79.351	7.997.787	2,03%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	55.851	10.375.440	2,63%
International Flavors Fragrances -U\$-	13.454	1.782.205	0,45%
Invesco Japanese Equity Advantage Fund Z ACC EUR	265.625	6.316.571	1,60%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	204.423	6.381.432	1,62%
iShares USD TIPS UCITS ETF	2.108.922	12.498.315	3,17%
iShares USD Treasury Bond 7-10Yr UCITS ETF EUR Hdg	1.879.818	9.848.742	2,50%
JPMorgan Chase & Co	12.355	1.720.275	0,44%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	23.912	11.014.841	2,80%
Kempen Euro Credit Fund -I- Cap	3.198	4.881.145	1,24%
Kempen Euro Credit Fund Plus	3.471	4.488.187	1,14%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	27.843	839.049	0,21%
Linde -U\$-	8.310	2.531.358	0,64%
Mastercard -U\$-	5.324	1.682.118	0,43%
McDonald's Corporation -U\$-	9.233	2.176.347	0,55%
Michelin -EU-	6.701	965.949	0,25%
Microsoft -U\$-	8.904	2.633.146	0,67%
NN(L) US Credit -I- Hedged	1.186	8.407.773	2,13%
Nvidia	6.792	1.756.485	0,45%
Subtotaal		277.547.382	70,47%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Verantwoord Gebalanceerd - Serie E3- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		277.547.382	70,47%
PayPal Holdings -US\$-	8.572	1.421.395	0,36%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	310.371	8.109.994	2,06%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	1.488	272.518	0,07%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	74.654	16.761.334	4,26%
Roche	1.947	711.499	0,18%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	531.212	14.369.966	3,65%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	2.798.907	9.634.958	2,45%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	33.237	8.379.380	2,13%
Sustainable World Index Fund -EU- *	93.915	24.359.672	6,18%
Tencent Holdings ADR -US\$-	22.406	1.148.603	0,29%
Threadneedle European High Yield Bond 3E -EU-	501.675	5.690.803	1,44%
UBS Asian High Yield (EUR Hedged) -US\$-	78.424	6.367.234	1,62%
Unilever -EU-	22.676	1.067.019	0,27%
UnitedHealth Group	6.067	2.678.773	0,68%
Vanguard EUR Eurozone Government Bond UCITS ETF EU	319.868	8.591.335	2,18%
WW Grainger -US\$-	4.179	1.904.322	0,48%
Totaal		389.016.187	98,77%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Verantwoord Gematigd Defensief - Serie E4

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.625% KFW 17/27	1.349.000	1.405.708	1,79%
0.75% Euro Stability Mechanism 17/27	725.256	759.530	0,97%
AB American Growth Portfolio -I- USD	11.222	2.292.980	2,93%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	171.565	1.890.010	2,41%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	401.261	4.092.097	5,22%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	175	782.738	1,00%
Alphabet -A- -US\$-	128	326.063	0,42%
Alstom	4.969	155.132	0,20%
Apple -US\$-	1.958	305.717	0,39%
ARS Multi Manager Hedge Fund	30.844	3.854.937	4,92%
ASML Holding	486	343.456	0,44%
BlackRock -A-	245	197.238	0,25%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	5.736	622.685	0,79%
BNY Emerging Markets Corporate Debt -W- Hedged EUR	28.081	3.039.970	3,88%
BRGF Asian High Yld. Bond Fund I2 Hedged -EU-	232.293	1.916.418	2,44%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	240.400	2.810.280	3,59%
Bristol Myers Squibb -US\$-	5.321	291.720	0,37%
Disney(Walt)Co.Hldg.	1.713	233.302	0,30%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	28.490	2.394.834	3,06%
Essential PS US Equity -I- Cap -US\$-	245	1.935.608	2,47%
Subtotaal		29.650.423	37,84%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Verantwoord Gematigd Defensief - Serie E4- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		29.650.423	37,84%
EssilorLuxott -EU-	926	173.384	0,22%
Franklin K2 Altern Strategies -WA- H1 EUR Hedged	132.091	1.422.624	1,82%
GS Emerging Markets Debt Portfolio -IH- EUR Acc	132.514	2.764.244	3,53%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	1.256.410	3.054.332	3,90%
Home Depot Inc.	628	229.169	0,29%
Infineon Technologies	5.458	222.468	0,29%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	9.580	965.568	1,23%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	8.269	1.536.132	1,96%
International Flavors Fragrances -U\$-	1.593	211.019	0,27%
Invesco Japanese Equity Advantage Fund Z ACC EUR	31.323	744.851	0,95%
iShares Physical Gold ETC -EUR-	36.238	1.131.234	1,44%
iShares USD TIPS UCITS ETF	616.517	3.653.726	4,66%
iShares USD Treasury Bond 7-10Yr UCITS ETF EUR Hdg	552.889	2.896.696	3,70%
JPMorgan Chase & Co	1.442	200.780	0,26%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	2.767	1.274.736	1,63%
Kempen Euro Credit Fund -I- Cap	930	1.419.005	1,81%
Kempen Euro Credit Fund Plus	1.019	1.318.245	1,68%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	3.292	99.204	0,13%
Linde -U\$-	929	282.988	0,36%
Mastercard -U\$-	528	166.822	0,21%
McDonald's Corporation -U\$-	1.107	260.935	0,33%
Michelin -EU-	805	116.041	0,15%
Microsoft -U\$-	1.068	315.836	0,40%
NN(L) US Credit -I- Hedged	330	2.342.390	2,99%
Nvidia	815	210.768	0,27%
PayPal Holdings -U\$-	831	137.795	0,18%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	90.644	2.368.528	3,02%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	452	82.811	0,11%
Robeco US Large Cap Equities -F- USD Cap	9.223	2.070.655	2,64%
Roche	265	96.840	0,12%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	159.886	4.325.112	5,52%
Stewart Investors Asia Pacific Leaders Fd -VIAE-	349.883	1.204.437	1,54%
Sustainable North America Index Fund -EU- *	3.968	1.000.372	1,28%
Sustainable World Index Fund -EU- *	11.000	2.853.180	3,64%
Tencent Holdings ADR -U\$-	2.765	141.743	0,18%
Threadneedle European High Yield Bond 3E -EU-	152.884	1.734.258	2,21%
UBS Asian High Yield (EUR Hedged) -U\$-	23.371	1.897.498	2,42%
Unilever -EU-	2.747	129.260	0,16%
UnitedHealth Group	711	313.929	0,40%
Vanguard EUR Eurozone Government Bond UCITS ETF EU	93.413	2.508.980	3,20%
WW Grainger -U\$-	511	232.857	0,30%
Totaal		77.761.875	99,24%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021

Dynamic Fixed Income - Serie F

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0% Italian Republic 21/26	7.000.000	6.896.425	3,59%
0% Kfw 20/30	6.500.000	6.464.022	3,36%
0.10 % Republic of Germany I/L 15/26	1.972.746	2.185.566	1,14%
0.75% Kingdom of The Netherlands 18/28	5.100.000	5.450.931	2,84%
0.829% Export-Import Bank of Korea 20/25	1.200.000	1.231.275	0,64%
2% Kingdom of Norway 12/23	21.000.000	2.120.306	1,10%
AeAM Dutch Mortgage Fund 2 -EU-	309.923	3.414.204	1,78%
Aegon Absolute Opportunity Fund -I- EUR Acc	470.429	5.003.434	2,60%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	2.427.789	24.758.831	12,89%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	87.922	9.544.815	4,97%
BNY Responsible Horizons Eur Corp Bond -W-	11.303.945	11.254.208	5,86%
Candriam SRI Bond Global High Yield -I- EUR Acc	2.582	3.007.514	1,57%
Colchester Local Markets Bond Fund -UHI- EUR	977.889	10.900.414	5,67%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	153.334	12.889.256	6,71%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	2.340.981	5.690.925	2,96%
Kempen Euro Credit Fund Plus	10.390	13.435.775	6,99%
MW GaveKal China Fixed Income Fund -A- EUR	53.911	9.809.560	5,11%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	480.209	5.306.310	2,76%
NN(L) Corporate Green Bond	1.377	6.910.143	3,60%
Pimco Socially Resp EM Bond Fund Hedged EUR	318.605	3.947.516	2,06%
Robeco Financial Institutions -IH- EUR- Cap	15.026	2.751.695	1,43%
Robeco Global Credits -IH- EUR	38.990	5.051.171	2,63%
RobecoSAM US Green Bonds -EU-	60.972	5.981.920	3,11%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Cap	584.154	15.802.134	8,23%
UBS Asian High Yield (EUR Hedged) -U\$-	115.312	9.362.166	4,87%
Totaal		189.170.516	98,47%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021

Multi Manager Equity - Serie H1

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	7.411	1.522.474	8,95%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	142	637.660	3,75%
Essential PS US Equity -I- Cap -U\$-	173	1.367.920	8,05%
First State Pacific Lead -B- Class PS	9.678	124.009	0,73%
First State Stewart Inv Asia Pacific Fund -B- GBP	40.620	943.451	5,55%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	65.440	768.919	4,52%
InsingerGilissen European Large Cap Fund *	5.904	440.852	2,59%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	6.451	650.196	3,82%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	2.268	421.326	2,48%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU- NA	17.598	793.494	4,67%
iShares S&P 500 Index	3.226	1.353.040	7,96%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	247.596	455.328	2,68%
Subtotaal		9.478.669	58,75%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Multi Manager Equity - Serie H1- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		9.478.669	55,75%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	1.645	751.174	4,42%
JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund -EU-	6.513	724.142	4,26%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- U\$	4.468	1.425.748	8,38%
SPDR Gold Trust U\$	2.005	301.402	1,77%
SPDR S&P 500 ETF Trust -U\$-	3.187	1.330.994	7,83%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	32.779	691.567	4,07%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	2.976	453.037	2,66%
Vanguard S&P 500 ETF -U\$-	3.692	1.417.270	8,33%
Totaal		16.574.003	97,47%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Multi Manager Balanced - Serie H3

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	6.802	1.397.270	4,44%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	98.440	1.004.268	3,20%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	130	583.928	1,86%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	3.888	422.091	1,34%
BNY Emerging Markets Corporate Debt -W- Hedged EUR	7.511	813.121	2,59%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	59.663	698.054	2,22%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	6.888	578.986	1,84%
DWS Invest I Euro-Gov Bonds -FC- Cap	2.558	551.120	1,75%
Essential PS US Equity -I- Cap -U\$-	170	1.347.167	4,28%
First State Pacific Lead -B- Class PS	3.887	49.802	0,16%
First State Stewart Inv Asia Pacific Fund -B- GBP	35.756	830.479	2,64%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	112.716	1.324.409	4,21%
GS Emerging Markets Debt Portfolio -IH- EUR Acc	37.518	782.632	2,49%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	333.948	811.827	2,58%
InsingerGilissen European Large Cap Fund *	5.610	418.899	1,33%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	6.523	657.453	2,09%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	4.507	837.265	2,66%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU- NA	16.954	764.456	2,43%
iShares Euro Government Bond 7-10 UCITS ETF	2.550	574.872	1,83%
iShares S&P 500 Index	3.234	1.356.395	4,31%
iShares USD TIPS UCITS ETF	154.030	912.843	2,90%
iShares USD Treasury Bond 7-10Yr UCITS ETF EUR Hdg	134.482	704.578	2,24%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	238.597	438.781	1,40%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	1.886	861.462	2,74%
JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund -EU-	11.156	1.240.373	3,95%
Kempen Euro Credit Fund -I- Cap	220	335.613	1,07%
Kempen Euro Credit Fund Plus	248	320.901	1,02%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	91.514	1.010.313	3,21%
Subtotaal		21.629.358	68,78%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Multi Manager Balanced - Serie H3- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		21.629.358	68,78%
NN(L) US Credit -I- Hedged	85	600.646	1,91%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	23.278	608.480	1,93%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- U\$	4.274	1.363.750	4,34%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	1.749	320.220	1,02%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Dis	52.417	1.036.158	3,29%
SPDR Gold Trust U\$	3.457	519.674	1,65%
SPDR S&P 500 ETF Trust -U\$-	3.248	1.356.470	4,31%
Threadneedle European High Yield Bond 3E -EU-	42.581	483.022	1,54%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	34.320	724.069	2,30%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	2.847	433.399	1,38%
Vanguard S&P 500 ETF -U\$-	3.150	1.209.209	3,85%
Totaal		30.284.455	96,30%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021 Multi Manager Defensive Balanced - Serie H4

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
AB American Growth Portfolio -I- USD	581	119.387	2,81%
Aegon European ABS Fund -K- EU Acc	19.653	200.494	4,73%
Allianz Europe Equity Growth -WT- Cap EUR	9	38.945	0,92%
BlueOrchard Microfinance Fund Debt -D-H- EUR	567	61.539	1,45%
BNY Emerging Mkts Corporate Debt -W- Hedged EUR	1.595	172.626	4,07%
BRGF Euro Corporate bond Bund -I2- EUR	10.949	128.108	3,02%
DWS Floating Rate Notes -IC- EUR	1.208	101.524	2,39%
DWS Invest I Euro-Gov Bonds -FC- Cap	436	93.818	2,21%
Essential PS US Equity -I- Cap -U\$-	12	95.219	2,25%
First State Pacific Lead -B- Class PS	4.985	63.877	1,51%
Franklin T K2 Alternative Strat Fd -I- EUR H1 Acc	11.580	136.064	3,21%
GS Emerging Markets Debt Portfolio -IH- EUR Acc	6.109	127.434	3,00%
Hermes Multi Strategy Credit Fund -AH- EUR	71.349	173.450	4,09%
InsingerGilissen European Large Cap Fund *	504	37.634	0,89%
InsingerGilissen European Mid Cap Fund *	561	56.543	1,33%
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund *	478	88.798	2,09%
iShares Core MSCI Japan UCITS ETF -EU- NA	1.452	65.471	1,54%
iShares Euro Government Bond 7-10 UCITS ETF	537	121.061	2,85%
iShares S&P 500 Index	279	117.017	2,76%
iShares USD TIPS UCITS ETF	32.643	193.455	4,56%
iShares USD Treasury Bond 7-10Yr UCITS ETF EUR Hdg	27.990	146.645	3,46%
JO Hambro Continental European Fund -Y- EUR	17.518	32.216	0,76%
JPMorgan Em Markets Opportunities C ACC U\$ Cap	161	73.736	1,74%
JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund -EU-	1.376	152.997	3,61%
Kempen Euro Credit Fund -I- Cap	45	67.990	1,60%
Subtotaal		2.666.048	62,85%

* Fonds wordt beheerd door de Beheerder

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Multi Manager Defensive Balanced - Serie H4- vervolg

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
Transport		2.666.048	62,85%
Kempen Euro Credit Fund Plus	53	68.005	1,60%
Neuberger Short Duration Emerg Market Debt I2 -EU-	19.744	217.980	5,14%
NN(L) US Credit -I- Hedged	17	123.502	2,91%
Pimco Euro Bond Fund Inst Acc	3.038	79.420	1,87%
Robeco BP US Large Cap Equities -I- U\$	299	95.474	2,25%
Robeco Financial Institutions -IH EUR- Cap	289	52.843	1,25%
SISF Euro Corporate Bond -Z- Dis	10.973	216.906	5,11%
SPDR Gold Trust U\$	422	63.437	1,50%
SPDR S&P 500 ETF Trust -U\$-	280	116.937	2,76%
Threadneedle European High Yield Bond 3E -EU-	7.270	82.465	1,94%
Threadneedle US Contrarian Core Equities -Z- USD	2.376	50.125	1,18%
UBS MSCI EMU ETF -EU-	249	37.905	0,89%
Vanguard S&P 500 ETF -U\$-	269	103.263	2,44%
Totaal		3.974.310	93,69%

Beleggingsportefeuille per 31 december 2021
Multi Manager Defensive - Serie H5

Naam	Aantal	Bedrag	% IW
0.25% De Volksbank Nv 21/26	200.000	198.671	7,09%
0.25% Volkswagen Leasing 21/26	400.000	398.133	14,21%
0.5% Nationale Nederlanden Bank 21/28	200.000	198.143	7,07%
0.5% Republic of France 15/25	40.900	42.246	1,51%
1% Apple 14/22	100.000	101.275	3,61%
1.2% Republic of Austria 15/25	323.000	344.219	12,29%
1.65% Republic of Austria 14/24	34.000	36.258	1,29%
2.242% Telefonica Emisiones Sau 14/22	200.000	202.070	7,21%
2.25 % Kingdom of Belgium 13/23	400.000	417.048	14,89%
2.25 % Kingdom of the Netherlands 12/22	367.000	372.861	13,31%
4.25 % Koninklijke KPN 12/22	300.000	302.178	10,79%
Allianz FRN 12/42	100.000	104.343	3,72%
Totaal		2.717.445	96,99%



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering van Beheerstrategie N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2021

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Beheerstrategie N.V. ('de vennootschap') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021 van Beheerstrategie N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de gecombineerde balans per 31 december 2021;
- de balans per 31 december 2021 per subfonds;
- de gecombineerde winst-en-verliesrekening over 2021;
- de winst-en-verliesrekening over 2021 per subfonds; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

KH73XJCENZKX-1549429965-26

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam

T: 088 792 00 10, F: 088 792 95 33, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Beheerstrategie N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten, de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Samenvatting en context

Beheerstrategie N.V. is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende subfondsen met afgescheiden vermogens. De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur. Een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenreeksen. Iedere reeks belichaamt een subfonds. De doelstelling van de vennootschap is om beleggers de mogelijkheid te bieden, via de subfondsen, te beleggen in beleggingsportefeuilles met een bepaalde beleggingsstrategie. Per subfonds geldt een apart beleggingsbeleid. De subfondsen zijn niet beursgenoteerd met uitzondering van Multi Manager Equity, Multi Manager Balanced, Multi Manager Defensive Balanced en Multi Manager Defensive die genoteerd zijn aan Amsterdam Euronext. We hebben in het bijzonder aandacht besteed aan de gebieden die gerelateerd zijn aan de specifieke bedrijfsactiviteiten van de vennootschap.

De vennootschap is verdeeld in 45 series gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen waarvan per 31 december 2021 dertien series actief zijn:

Naam subfonds	Serie
Duurzaam Offensief	C1
Duurzaam Gematigd Offensief	C2
Duurzaam Gebalanceerd	C3
Duurzaam Gematigd Defensief	D4
Verantwoord Offensief (geen aandeelhouders per 31 december 2021)	E1
Verantwoord Gematigd Offensief	E2
Verantwoord Gebalanceerd	E3
Verantwoord Gematigd Defensief	E4



Naam subfonds	Serie
Dynamic Fixed Income	F1
Multi Manager Equity	H1
Multi Manager Balanced	H3
Multi Manager Defensive Balanced	H4
Multi Manager Defensive	H5

Voor elk subfonds wordt een aparte administratie gevoerd door The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur'), te Amsterdam. InsingerGilissen Asset Management N.V. (de directie en tevens beheerder, hierna 'de Beheerder') voert het beheer uit voor de vennootschap. The Bank of New York Mellon SA/NV te Amsterdam is de bewaarder de vennootschap (hierna: de Bewaarder).

De organisatorische inrichting van de vennootschap met een afzonderlijke beheerder, bewaarder en administrateur en de gevolgen voor onze controle hebben wij uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'. We hebben aan de hand van het type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapport vastgesteld dat de Administrateur en de Bewaarder onafhankelijk zijn van de vennootschap en de Beheerder en dat er voldoende controle-technische functiescheiding is tussen de Administrateur en Bewaarder.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de beheerder belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. Hierbij hebben wij onder meer aandacht besteed de assumpties die horen bij de fysieke en transitie risico's als gevolg van klimaatverandering. Gezien de aard van de activiteiten van de vennootschap en de omvang van de posten hebben wij bij onze controle vooral aandacht besteed aan het bestaan en de waardering van de beleggingen en aan de juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Wij hebben deze aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'.

De beheerder van de vennootschap heeft de potentiële impact van klimaatverandering op de financiële positie van de vennootschap beoordeeld. In het verslag van de bestuurder heeft de beheerder een verwijzing opgenomen in de paragraaf risicofactoren voor de risico's voortkomend uit de klimaatverandering en in de toelichting op de jaarrekening, paragraaf klimaatrisico, verder uiteengezet. Wij hebben de beoordeling van de aan het klimaat gerelateerde risico's door het management besproken met het management, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De impact van klimaatverandering leidt niet tot een kernpunt van onze controle.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan het risico van het doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen door de Beheerder waaronder het evalueren van risico's op mogelijke afwijkingen als gevolg van fraude op basis van een analyse van mogelijke belangen van de Beheerder.

Andere aandachtsgebieden in onze controle, die niet als kernpunten zijn aangemerkt, zijn de fiscale positie van de vennootschap en het voldoen aan de van toepassing zijnde wet- en regelgeving.

Wij hebben ervoor gezorgd dat de controleteams over voldoende specialistische kennis en expertise ten aanzien van de waardering van beleggingen en fiscaliteit beschikken die nodig zijn voor de controle van een beleggingsfonds. Wij hebben specialisten op het gebied van belastingen in het kader van de eisen die gesteld worden aan een fiscale beleggingsinstelling in ons team opgenomen.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:



Materialiteit

- Materialiteit: €36.435.800

Reikwijdte van de controle

- De vennootschap is een beleggingsmaatschappij met een paraplustructuur waarbij het aandelenkapitaal is verdeeld in dertien aandelenseries met afgescheiden vermogens. Hiervan waren per 31 december 2021 dertien series actief. Wij geven onze controleverklaring af bij de jaarrekening van de vennootschap als geheel.
- De vennootschap wordt beheerd door InsingerGilissen Asset Management N.V. De Beheerder is tevens de directie van de vennootschap. De bewaarder van de vennootschap is The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Bewaarder'). De administratie is uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur').
- Wij maken voor onze controle over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 gebruik van de type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapportage van de Administrateur.

Kernpunten

- Bestaan en waardering van beleggingen
- Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip 'materieel' wordt toegelicht in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

Materialiteit €36.435.800 (2020: €26.646.500).

Hoe is de materialiteit bepaald Wij bepalen de materialiteit op basis van ons professionele oordeel. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruikten we 1% van de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap. Bij de controlewerkzaamheden van de informatie in de jaarrekening van elk individueel subfonds hebben wij eveneens een materialiteit gehanteerd van 1% van de intrinsieke waarde van het betreffende subfonds.

De overwegingen voor de gekozen benchmark We gebruikten de intrinsieke waarde (het eigen vermogen) van de vennootschap als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening en de aan- en verkoopoverwegingen van de aandeelhouders van de vennootschap. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de intrinsieke waarde een belangrijk kengetal is voor de financiële prestaties van de vennootschap.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de beheerder overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de €3.643.100 (2020: €2.664.100) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De reikwijdte van onze controle

De vennootschap is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal waarbij het aandelenkapitaal verdeeld is in verschillende subfondsen met afgescheiden vermogens.

De vennootschap heeft een zogenoemde paraplustructuur dat per 31 december 2021 bestond uit dertien actieve individuele subfondsen waarbij, zoals uiteengezet op pagina 5 van het jaarverslag, het aandelenkapitaal van de vennootschap is verdeeld in dertien aandelenseries. In totaal telt de vennootschap 45 series gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen. Wij geven een controleverklaring af bij de jaarrekening van de vennootschap als geheel.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening, rekening houdend met de betrokkenheid van de Beheerder, de Bewaarder en de Administrateur. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening van de vennootschap als geheel.

Wij hebben inzicht verkregen in de beheersingsomgeving van de Administrateur. Op basis van deze kennis hebben wij de interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn.

Wij hebben van The Bank of New York Mellon SA/NV ('de Administrateur') een door een onafhankelijke externe accountant op basis van algemeen aanvaarde controlestandaarden type II Service Organisation Controls (SOC 1) rapport verkregen over de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021.

Wij hebben de deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit van de certificerende accountant beoordeeld. Daarnaast hebben wij de rapportage gelezen en geanalyseerd.

Als onderdeel van deze analyse zijn wij nagegaan of de interne beheersmaatregelen welke voor onze jaarrekeningcontrole van de vennootschap relevant zijn, ook zijn opgenomen in de rapportage. Vervolgens zijn wij nagegaan of, rekening houdend met professionele oordeelvorming, de certificerend accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, bestaan en effectieve werking van deze interne beheersmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controle aanpak.

Ook hebben wij de kredietwaardigheid van de Bewaarder geëvalueerd, onder andere aan de hand van de creditrating. Wij hebben geen bevindingen op basis van uitgevoerde procedures. We hebben vastgesteld dat de Administrateur en de Bewaarder onafhankelijk zijn van de vennootschap en de Beheerder en dat er voldoende controle-technische functiescheiding is tussen de Administrateur en Bewaarder.

Door bovengenoemde werkzaamheden tezamen met de uitvoering van de hierop gebaseerde vastgestelde gegevensgerichte controle-aanpak hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie verkregen in het kader van ons oordeel over de jaarrekening.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Beheerstrategie N.V. en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij constateren dat de beheerder niet beschikt over een geformaliseerde frauderisicoanalyse.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de gedragscode, klokkenluidersregeling, incidentenregistratie en risk management framework, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de leden van de directie van de beheerder, het management (waaronder bijvoorbeeld, juridische zaken, compliance-afdeling, risk-afdeling, IT-afdeling en portfolio management of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

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

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. De directie van de beheerder van een fonds bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen vanwege de mogelijkheid van de directie van de beheerder om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken.

We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van de directie van de beheerder die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude (we verwijzen in dit verband naar de kernpunten rondom de waarderingen van beleggingen).

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen) en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse.

Voorts hebben wij in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Controleaanpak continuïteit

In de vennootschap zijn per 31 december 2021 geen materiële schulden aanwezig. Daarnaast houdt de vennootschap per 31 december 2021 liquide beleggingen waardoor er een zeer kleine kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten. Inherent aan de structuur van de vennootschap worden eventuele beleggingsverliezen gedragen door de participanten van de subfondsen waardoor er geen sprake is van solvabiliteitsrisico's. Het risico op discontinuïteit van de vennootschap wordt derhalve op beperkt ingeschat.

Zoals toegelicht in het onderdeel 'grondslagen voor opstellen jaarrekening' in de jaarrekening, heeft de directie van de beheerder haar continuïteitsbeoordeling voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van het opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gereede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de directie van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en de directie bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ten opzichte van die per einde van het vorige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- het kennis nemen van het prospectus met de onder paragraaf 'Inkoop van aandelen door de vennootschap' beschreven mogelijkheid van het management om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie van de beheerder over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de directie van de beheerder verrichte continuïteitsanalyse.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de directie de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. Wij hebben de beheerder op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten of over specifieke elementen van de jaarrekening. De kernpunten zijn gelijk aan de kernpunten in de controleverklaring bij de jaarrekening 2020, omdat de kernpunten gerelateerd zijn aan de aard van de vennootschap als beleggingsfonds.

Kernpunten

Bestaan en waardering van beleggingen

Toelichting 1 in de jaarrekening

De beleggingen zijn opgenomen in de gecombineerde balans voor €3.577.393.478 en zijn gebaseerd op de grondslagen zoals toegelicht op pagina 87, 88 en 89 van de jaarrekening. De beleggingen bestaan voor €1.293.652.886 uit aandelen, voor €84.160.960 uit obligaties en voor €2.199.579.632 uit participaties in beleggingsinstellingen. De beleggingen maken op 31 december 98,2% uit van het balanstotaal. Het bestaan en de waardering van de beleggingen is een kernpunt van onze controle vanwege het grote volume en omdat de beleggingen in belangrijke mate de intrinsieke waarde van de vennootschap bepalen. Voor beleggers is het van belang dat de gepresenteerde beleggingen daadwerkelijk in het bezit zijn van het beleggingsfonds en juist zijn gewaardeerd. Vanwege dit belang, maakt de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen een belangrijk deel uit van de totale controlewerkzaamheden van de jaarrekening van het fonds.

De beleggingsportefeuille is in bewaring bij de Bewaarder.

De beleggingsportefeuille bestaat uit liquide beursgenoteerde aandelen, obligaties en participaties in beleggingsinstellingen, waardoor de waardering van deze beleggingen minder gevoelig is voor schattingen

Onze controlewerkzaamheden en observaties

Wij hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de Administrateur verkregen door middel van de in de sectie 'De reikwijdte van onze controle' beschreven werkzaamheden. Wij bepaalden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op het bestaan en de waardering van de beleggingen.

De beleggingen zijn in bewaring gegeven bij The Bank of New York Mellon SA/NV. Van deze partij hebben wij een bevestiging ontvangen van de in bewaring zijnde beleggingen. Wij hebben het bestaan van de beleggingsportefeuille getoetst middels integrale aansluiting met de direct van de Bewaarder van de vennootschap ontvangen portefeuillebevestiging. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Wij hebben zelfstandig de waardering van de beursgenoteerde beleggingen getoetst door de marktwaarde van de volledige beleggingsportefeuille per 31 december 2021 aan te sluiten op koersen afkomstig van een externe datavendors. Hieruit zijn geen materiële verschillen naar voren gekomen.

Kernpunten

door de beheerder. Desondanks, rechtvaardigt het grote volume, gecombineerd met het belang van de beleggers, naar onze mening, de specifieke aandacht tijdens de controle voor het bestaan en de waardering van de beleggingen.

Juistheid en volledigheid van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten

Toelichting 1 in de jaarrekening

De opbrengsten uit beleggingen zijn opgenomen in de gecombineerde winst-en-verliesrekening en gebaseerd op de grondslagen zoals toegelicht op pagina 87, 88, 89 en 90 van de jaarrekening.

Het resultaat van de vennootschap over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 is €401.374.635. Dit resultaat bestaat voornamelijk uit een positief direct beleggingsresultaat van €16.558.326 en een positief indirect beleggingsresultaat van €411.310.265.

De directe opbrengsten bestaan voornamelijk uit dividendopbrengsten en rentebaten. De indirecte opbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

De juistheid en volledigheid van directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen zijn een kernpunt van onze controle. Omdat een onvolledige of onjuiste opbrengstverantwoording een belangrijk element is voor het beoordelen van de performance van de vennootschap.

Onze controlewerkzaamheden en observaties

Daarnaast zijn wij nagegaan of de toelichtingen over de beleggingen, zoals opgenomen in de jaarrekening van de vennootschap, adequaat en toereikend zijn en de juiste informatie geven over de aard, de financiële resultaten en de risicoprofielen van de beleggingen, in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel voor financiële verslaggeving. Wij constateerden daarbij geen materiële onjuistheden of omissies.

We hebben controle-informatie met betrekking tot de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de Administrateur verkregen middels de in de sectie 'Reikwijdte van de controle' beschreven werkzaamheden. Wij concludeerden dat wij, voor zover relevant voor het doel van onze controle, op deze interne beheersingsmaatregelen konden steunen.

In aanvulling hierop hebben we op zowel de directe als indirecte opbrengsten uit beleggingen gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd.

Voor de controle van de directe beleggingsopbrengsten hebben we een deelwaarneming uitgevoerd op de verantwoorde dividendopbrengsten, waarbij wij een aansluiting hebben gemaakt met de te verantwoorden dividendopbrengsten volgens een externe datavendor. Hieruit zijn geen materiële verschillen uit naar voren gekomen. Voor de volledigheid van de dividendopbrengsten steunen we op het type II SOC 1 rapport van The Bank of New York Mellon SA/NV. Uit deze werkzaamheden bleken geen materiële verschillen.

De ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van de controle van de waardering van de beleggingen per 31 december 2021. Voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van de beleggingen, zie kernpunt 'Bestaan en waardering van beleggingen'. Daarnaast is middels een totaalverbandscontrole met betrekking tot het verloop en de balansposities van de beleggingen vastgesteld dat alle indirecte beleggingsopbrengsten, juist en volledig zijn verantwoord.

Voor de juistheid en volledigheid van de aankopen en verkopen van beleggingen als onderdeel van de totaalsverbandscontrole steunen we op het type II SOC

Kernpunten

Onze controlewerkzaamheden en observaties

1 rapport van The Bank of New York Mellon SA/NV.
Uit deze werkzaamheden bleken geen materiële verschillen.

Benadrukking van Discontinuïteit van het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund)

Wij vestigen de aandacht op paragraaf ‘Discontinuïteit van het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund)’ in de toelichting van de jaarrekening, waarin uiteengezet is dat het de verwachting is dat het subfonds F1 (Dynamic Fixed Income Fund) zal worden ondergebracht in de beleggingsinstelling InsingerGilissen Umbrella Fund N.V. en dat de beheerder verwacht aan alle verplichtingen te kunnen voldoen. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan 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 verslag van de bestuurder en de overige gegevens met uitzondering van artikel 2:135b voor het bezoldigingsverslag.

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 omdat een wetswijziging wordt voorbereid waarbij een beleggingsinstelling die wordt beheerd door een beheerder waar de Wet Financieel Toezicht (‘Wft’) op van toepassing is, buiten toepassing zal worden gesteld.

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 verslag van de bestuurder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen en openbaar maken van het bezoldigingsverslag in overeenstemming met artikelen 2:135b.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Onze benoeming

Wij zijn benoemd als externe accountant van Beheerstrategie N.V. volgend een besluit van de algemene vergadering op 1 februari 2019 dat jaarlijks is herbevestigd door de aandeelhouders. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van drie jaar accountant van de vennootschap.

Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan de vennootschap, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in punt 13 'Kosten' van de toelichting van de jaarrekening.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en 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 vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten 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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.



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



Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Rotterdam, 21 april 2022
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. IJspeert RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2021 van Beheerstrategie N.V.

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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 vennootschap.
- 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. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten 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 onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder 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. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de beheerder op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.



Wij bevestigen aan de beheerder dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de beheerder hebben besproken. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang is van het maatschappelijk verkeer.