



Halfjaarbericht 2015

ASN Beleggingsfondsen N.V.

Halfjaarbericht 2015

ASN Beleggingsfondsen N.V.

Inhoud

A	Verslag over het beleid	5	E	Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen	57
1.1	Opzet en opdracht van het fonds	6	7.1	ASN Duurzaam Aandelenfonds	58
1.2	Algemene vergadering van aandeelhouders	6	7.2	ASN Duurzaam Obligatiefonds	65
1.3	Beleidsontwikkelingen in de verslagperiode	7	7.3	ASN Duurzaam Mixfonds	71
1.4	Wijziging wet- en regelgeving	8	7.4	ASN Milieu & Waterfonds	78
1.5	Ontwikkelingen AIF-beheerder	8	7.5	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	85
1.6	Fondskosten	8	F	Halfjaarcijfers ASN Beleggingspools	93
1.7	Marketing ASN Beleggingsfondsen	9	8.1	ASN Aandelenpool	94
B	Duurzaam beleggingsbeleid	11	8.2	ASN Obligatiepool	107
2.1	Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid	12	8.3	ASN Mixpool	116
2.2	Duurzame selectie	12	8.4	ASN Milieupool	121
2.3	Engagement	14	8.5	ASN Small & Midcappool	132
2.4	Stemmen	14	G	Overige gegevens	145
2.5	CO ₂ -uitstoot ASN Beleggingsfondsen N.V.	15	H	Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	149
2.6	Beleid voor derivaten	15	I	Bijlagen	153
C	Verslag over het beheer	17	1	Beleidsbepalers en vermogensbeheerders	154
3.	ASN Beleggingsfondsen N.V. in het eerste halfjaar 2015	18	2	Adresgegevens en personalia	158
3.1	Kerncijfers	18	3	Begrippen	162
3.2	Risicobeheer	19			
4.	Economie en financiële markten in de eerste halfjaar van 2015	19			
4.1	Economie	20			
4.2	Financiële markten	20			
4.3	Vooruitzichten voor het tweede halfjaar van 2015	20			
5	Portefeuillebeheer en resultaten	22			
5.1	ASN Duurzaam Aandelenfonds	22			
5.2	ASN Duurzaam Obligatiefonds	25			
5.3	ASN Duurzaam Mixfonds	27			
5.4	ASN Milieu & Waterfonds	28			
5.5	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	30			
	Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder	33			
D	Halfjaarcijfers 2015 ASN Beleggingsfondsen N.V.	35			
6.1	Balans	36			
6.2	Winst-en-verliesrekening	37			
6.3	Kasstroomoverzicht	38			
6.4	Toelichting op de jaarrekening	39			
6.5	Toelichting op de balans	47			
6.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	50			





1000
Amsterdam
Zaandam

A Verslag over het beleid



1.1 Opzet en opdracht van het fonds

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is opgezet volgens een paraplu-structuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal van ASN Beleggingsfondsen N.V. is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van één en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. in besloten fondsen voor gemene rekening, zogenaamde beleggingspools (de pools). In de pools vindt de feitelijke uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., stelt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de pools vast. ACTIAM N.V. (ACTIAM) treedt op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. en als AIF-beheerder van de pools. ACTIAM is aangesteld door ABB en is onder andere verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Meer informatie over de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. is te vinden in hoofdstuk 5.

Corporate governance

ASN Beleggingsfondsen N.V. is nauw verbonden met ASN Bank N.V. ASN Bank N.V. is houder van een prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen N.V. Dat prioriteitsaandeel geeft bijzondere bevoegdheden bij bijvoorbeeld de benoeming van bestuurders, statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap. ABB vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. De werkzaamheden van ABB waarover hierna wordt geschreven, zijn derhalve werkzaamheden van ABB in zijn hoedanigheid van directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. Werkzaamheden van ABB worden uitgevoerd door werknemers van ASN Bank N.V. en SNS Bank N.V. Op ASN Beleggingsfondsen N.V. vindt onafhankelijk toezicht plaats door de Raad van Commissarissen. De raad houdt, naast haar wettelijke taak van toezicht op de directie, onder andere toezicht op de naleving van wettelijke voorschriften en interne regels, inclusief de naleving van de Principles of Fund Governance (de Principles), die zijn opgesteld door de brancheorganisatie Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS).

Met de implementatie van wetswijzigingen naar aanleiding van de AIFM-richtlijn heeft ABB in 2014 ACTIAM aangesteld als AIF-beheerder. ACTIAM staat als AIF-beheerder onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ABB, als directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., monitort ACTIAM.

De governancestructuur van een beleggingsinstelling dient een integrale en beheerste uitoefening van het fondsbedrijf en een zorgvuldige dienstverlening (als bedoeld in artikel 4:14, 4:25 en 4:37e van de Wet op het financieel toezicht (Wft)) te waarborgen. Dit betekent onder meer dat beleggingsinstellingen belangenverstrengeling moeten tegengaan en moeten handelen in het belang van de beleggers. Om hier invulling aan te geven heeft de DUFAS nadere richtlijnen gegeven voor de organisatorische opzet en werkwijze van (beheerders van) beleggingsinstellingen, namelijk de 'Principles of Fund Governance' (Principles).

De directie van ABB heeft op 20 mei 2015 de Gedragscode Fund Governance aangepast naar aanleiding van de aanstelling van ACTIAM als AIF-beheerder. Deze aangepaste Gedragscode Fund Governance fungeert mede als toetsingskader voor de monitoring van ACTIAM door ABB.

In aanvulling op de Principles heeft DUFAS de Code Vermogensbeheerders opgesteld. Deze is per 1 oktober 2014 in werking getreden. De Code Vermogensbeheerders geeft antwoord op de vraag wat klanten van hun fonds- en vermogensbeheerder mogen verwachten. Als leden van DUFAS onderschrijven ABB en ACTIAM de Code Vermogensbeheerders. In hun jaarverslagen rapporteren ABB en ACTIAM over hun naleving van de Code Vermogensbeheerders volgens het 'comply and explain-principe' (toepassen of uitleggen).

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een beursgenoteerde onderneming, die als beleggingstelling niet verplicht is de in de wet verankerde Corporate Governance Code volledig toe te passen. De directie en commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V. achten echter de uitgangspunten voor goede verantwoording en transparantie die aan de Corporate Governance Code ten grondslag liggen, van grote betekenis. Daarom streven zij ernaar de principes en *best practice*-bepalingen die in de Corporate Governance Code zijn vastgelegd, zoveel mogelijk vrijwillig toe te passen.

De principes en best practices uit de Corporate Governance Code die zich richten op institutionele beleggers, zijn wel bindend voor ASN Beleggingsfondsen N.V. Het handelt hier vooral om transparantie over het stembelief en de uitvoering van dit beleid (zie hoofdstuk 2.4).

1.2 Algemene vergadering van aandeelhouders

Er hadden zich voor de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V. op donderdag 30 april 2015 zo'n achthonderd aandeelhouders aangemeld. Met zulke aantallen behoort deze aandeelhoudersvergadering in de Beurs van Berlage tot de drukst

bezochte in Nederland. Na de officiële opening van de vergadering door de voorzitter van de raad van commissarissen, Cateautje Hijmans van den Bergh, gaf namens de directie Bas-Jan Blom een toelichting op het jaarverslag 2014 van ASN Beleggingsfondsen N.V. Hij constateerde dat 2014 een goed jaar was: alle fondsen waren gegroeid. Dat kwam zowel door de instroom van nieuw geld en nieuwe beleggers, als door de beleggingsresultaten.

De beleggers kiezen voor de ASN Beleggingsfondsen (de vijf fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V., het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds) vanwege hun duurzaamheid, aldus Blom. Daarom willen zij weten wat de fondsen in dat opzicht hebben gedaan. ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft in 2014 gestemd op vrijwel alle grote aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin het belegt. Daarnaast zijn er in het kader van engagement specifiek gesprekken gevoerd met bedrijven in de kledingindustrie. Dit gebeurde onder andere naar aanleiding van de ramp in Bangladesh in 2013. Toen stortte Rana Plaza in, een gebouw waarin veel textielbedrijven waren gevestigd. Door die ramp kwam er meer aandacht voor de misstanden in de kledingindustrie. De bedrijven waarin de ASN Beleggingsfondsen beleggen, is gevraagd wat ze doen aan veiligheid, in hoeverre ze zijn betrokken bij hulp aan de slachtoffers, en welke ruimte hun medewerkers krijgen om lid te worden van een vakbond. Twee jaar na de ramp zijn positieve stappen gezet. Er valt nog steeds veel te verbeteren, maar door duurzaam te investeren en bedrijven aan te spreken op zaken, kunnen beleggers invloed uitoefenen.

De vergadering stemde in met de benoeming van Lodi Hennink als nieuw lid van de raad van commissarissen en de herbenoeming van Kees Koedijk voor een laatste termijn van vier jaar. Aandeelhouders in ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen de notulen van de vergadering opvragen bij ABB via de ASN Klantenservice op 0800 - 03 80 (gratis), van maandag tot en met vrijdag tussen 8.00 en 17.30 uur.

1.3 Beleidsontwikkelingen in de verslagperiode

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en het ASN Milieu & Waterfonds is in de verslagperiode niet gewijzigd. Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds veranderde wel, en daardoor ook het beleid van het ASN Duurzaam Mixfonds.

Regiobeleid ASN Duurzaam Aandelenfonds

Per 1 april 2015 is de regioverdeling van het ASN Duurzaam Aandelenfonds aangepast, en daarmee ook die van de aandelenportefeuille van het ASN Duurzaam

Mixfonds. De regioverdeling (Europa 55%, Verenigde Staten 30%, Japan 10% en rest van de wereld 5%) sloot niet langer goed aan op het ASN Beleggingsuniversum.

De directie van ABB heeft op advies van de ASN Selectiecommissie in de afgelopen jaren steeds meer ondernemingen in de regio's Verenigde Staten en rest van de wereld moeten afkeuren voor het ASN Beleggingsuniversum waaruit de AIF-beheerder de portefeuille opbouwt. In Europa zijn daarentegen voldoende goedgekeurde bedrijven voorhanden op basis van de duurzame criteria van de ASN Selectiecommissie. Het werd voor de AIF-beheerder daardoor steeds moeilijker om bij de samenstelling van de portefeuille te voldoen aan de regiolimieten van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, en tevens actief in te spelen op verwachte marktontwikkelingen. De directie wil de duurzame criteria van de ASN Selectiecommissie als leidend blijven hanteren voor het vaststellen van het ASN Beleggingsuniversum. Deze criteria vormen immers de kern van waar ASN Bank N.V. (de ASN Bank) en ABB voor staan. Daarmee definiëren zij de identiteit van ABB en zijn producten. Daarom is de regioverdeling als volgt aangepast:

Europa	65%	(bandbreedte 60%-70%);
Verenigde Staten	25%	(bandbreedte 15%-35%);
Japan	10%	(bandbreedte 5%-15%);
Rest van de wereld	0%	(bandbreedte 0%-5%).

De verwachting is dat het rendement-risicoprofiel van het fonds als gevolg van de aanpassing van de regioverdeling niet materieel zal wijzigen. De aanpassing is vastgelegd in het addendum behorend bij het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Uitgifte extra maatschappelijk kapitaal

De directie heeft het maatschappelijk kapitaal van drie fondsen per 26 mei 2015 verhoogd. Dit was een reactie op de forse inleg in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. waardoor er veel nieuwe aandelen in de fondsen zijn uitgegeven, onder meer als gevolg van de campagne in het voorjaar. De uitbreiding heeft tevens tot doel verdere instroom te faciliteren.

Risicobeleid ABB

ACTIAM is als AIF-beheerder verantwoordelijk voor het risicobeheer van het Fonds. Dat ontslaat ABB niet van de verplichting om ook aan eigen risicobeheer te doen voor de processen en taken die niet bij ACTIAM zijn ondergebracht. Daaronder vallen onder meer duurzaamheidsbeleid, marketing, productontwikkeling, distributie en aanstelling en monitoring van de AIF-beheerder, evenals de verantwoordelijkheid tegenover de aandeelhouders in de beleggingsfondsen. Het risicobeheer bij ABB is ingericht om te waarborgen dat risico's in de processen

van ABB zoveel mogelijk beperkt zijn. Ook moet de inrichting van het risicobeheer waarborgen dat ABB adequaat kan optreden bij eventuele incidenten.

De doelstelling van het risicobeheerbeleid van ABB is te waarborgen dat de belangrijkste risico's die betrekking hebben op de rol van ABB, worden geïdentificeerd en inzichtelijk gemaakt. Het doel van dit risicobeheerbeleid is driedelig, namelijk:

- een beheerste, integere bedrijfsvoering, waaronder beleid op het gebied van belangenverstrengelingen;
- naleving van wet- en regelgeving; en
- handelen in het belang van beleggers.

Op jaarbasis doet ABB een *risk self-assessment*: het maakt een inschatting van mogelijke risico's in de processen, de waarschijnlijkheid dat deze risico's werkelijkheid worden en de mogelijke impact van deze risico's. Tevens bepaalt ABB acties om deze risico's te verzachten.

ACTIAM en ABB bespreken jaarlijks het risicobeheer dat ACTIAM heeft gevoerd, en stemmen mogelijke aanpassingen af. Naar aanleiding van de implementatie van de 'Alternative Fund Managers Directive' (AIFMD) is het risicobeheer veranderd, zodat dit voldoet aan de nieuwe eisen die volgen uit de nieuwe wet- en regelgeving.

1.4 Wijziging wet- en regelgeving

Financiële instellingen stellen sinds 1 juli 2014 vast of relaties mogelijk belastingplichtig zijn in de Verenigde Staten. Dit vloeit voort uit de overeenkomst tot uitwisseling van gegevens die het ministerie van Financiën op 18 december 2013 sloot met de Amerikaanse overheid. Aanleiding hiervoor is de Amerikaanse belastingwet, Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Deze wet is bedoeld om ervoor te zorgen dat Amerikaans belastingplichtigen die buiten de Verenigde Staten tegoeden aanhouden, correct belastingaangifte doen bij de Amerikaanse belastingdienst, de IRS.

Zowel ASN Beleggingsfondsen N.V., de onderliggende pools als ASN Venture Capital Fonds N.V. (AVCF), onderdeel van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, moeten in beginsel voldoen aan FATCA. Zij zijn zogenaamde Foreign Financial Institutions (FFI) van het type Investment Entity. ASN Beleggingsfondsen N.V. is aangemeld bij de IRS; de pools en het AVCF kwalificeren onder de NL-US Intergovernmental Agreement als Deemed Compliant FFI. Zowel de pools als de AVCF hebben door de kwalificatie als Deemed Compliant FFI geen rapportageverplichting. ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft geen identificatieverplichting en daarmee feitelijk geen rapportageverplichting doordat zijn participaties beursgenoteerd zijn. ABB fungeert voor FATCA als sponsoring entity voor ASN Beleggingsfondsen N.V.

ABB zal vanuit zijn rol als fondsmanager de deemed compliant-status van de pools en AVCF monitoren.

1.5 Ontwikkelingen AIF-beheerder

De directie heeft er kennis van genomen dat de verkoop is afgerond van VIVAT (handelsnaam REAAL N.V.) aan Anbang Group Holdings Co. Ltd., een volle dochter van Anbang Insurance Group Co. Ltd. (Anbang), een Chinese verzekeringsmaatschappij. ACTIAM, de AIF-beheerder, is onderdeel van VIVAT. De statutaire naam van REAAL N.V. is gewijzigd in VIVAT N.V.

Er zijn geen redenen om aan te nemen dat door deze overname het duurzaamheidsbeleid van de AIF-beheerder zal wijzigen.

1.6 Fondskosten

ABB brengt per fonds een vast percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage verschilt per fonds en wordt fondskosten genoemd. Deze vergoeding wordt per maand berekend op basis van ééntwaalfde van het jaartarief over het totale fondsvermogen van het fonds aan het einde van iedere maand. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht en komt ten laste van het vermogen van het fonds

ABB betaalt uit deze inkomsten de kosten die samenhangen met de directievoering en het beheer van de fondsen. Dit zijn onder andere de personeelskosten, organisatiekosten, marketingkosten, de kosten van het AIF-beheer, het duurzaamheidsonderzoek, de administratieve dienstverlening, de distributie, alsmede de accountantskosten, de kosten voor overige (advies) diensten en overige kosten. De vermogensbeheerders ontvangen geen prestatiebeloning (*performance fee*). De reden daarvoor is dat er geen financiële prikkels gegeven worden om het hoogst mogelijke rendement te behalen. Het uitgangspunt van onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen.

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Interestkosten en transactiekosten worden niet meegenomen in de berekening. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. Over de eerste helft van 2015 was de lopendekostenfactor (LKF) van de fondsen als volgt:

	LKF	
	Gerealiseerd eerste halfjaar 2015	2014
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,43%	0,87%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,28%	0,56%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,35%	0,71%
ASN Milieu & Waterfonds	0,67%	1,37%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	0,78%	1,57%

1.7 Marketing ASN Beleggingsfondsen

De fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn in de eerste helft van 2015 gegroeid met € 273 miljoen tot € 1.641 miljoen. Deze groei is opgebouwd uit een koerswinst van € 162 miljoen en netto-instroom van nieuw belegd geld van € 111 miljoen. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn breed verkrijgbaar. Ze worden zowel aan klanten van de ASN Bank aangeboden als aan klanten van andere banken, verzekeraars en vermogensbeheerders. De groei van de fondsen laat zien dat duurzaam beleggen nog steeds in de lift zit.

In 2013 lanceerde de ASN Bank "WAAR(de) op de kaart". Dit is een webpagina waarop onder meer is te zien hoe ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn missie in de praktijk brengt en waar het geld van beleggers naartoe gaat. De ASN Beleggingsfondsen hebben inmiddels een eigen kaart op de website asnbank.nl/beleggen. Deze toont ondernemingen, projecten en microfinan-

cieringsinstellingen waarin de zeven ASN Beleggingsfondsen – de vijf fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V., het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds – beleggen. In het eerste halfjaar van 2015 bekeken maandelijks gemiddeld ruim twaalfduizend mensen de kaart. Dat is ruim tien keer zoveel als vorig jaar.

De ASN Bank voerde in het eerste halfjaar van 2015 een campagne voor de beleggingsfondsen, samen met Amref Flying Doctors en WakaWaka. Bij iedere storting van € 2.000 of meer in de ASN Beleggingsfondsen schonk de bank een bedrag aan Amref voor de opleiding van verloskundigen. Elke afgestudeerde verloskundige kreeg bovendien een WakaWaka Power. Met deze zonnepomp annex –oplader kan zij nachtelijke bevallingen bijlichten en haar mobiele telefoon opladen om goed bereikbaar te zijn. Goede verloskundige hulp is in Afrika van groot belang. In Afrika ten zuiden van de Sahara sterven jaarlijks 162.000 vrouwen tijdens hun zwangerschap of bevalling. De inzet van verloskundigen is essentieel om de sterfte van moeders en kinderen bij de bevalling te verminderen. Ongeveer 10.000 beleggers deden mee aan de actie. Daardoor kon de ASN Bank € 50.000 aan Amref doneren voor de opleiding van verloskundigen.

Het ASN Duurzaam Mixfonds heeft tijdens de VWD Cash Fund Awards 2015 op 5 maart 2015 de award gewonnen in de categorie: Mixed Global Currency Balanced.



B Duurzaam beleggingsbeleid



2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid

ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt zowel financieel als maatschappelijk verantwoord, namelijk uitsluitend in ondernemingen en overheden die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Het duurzaamheidsbeleid van ABB is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het duurzaamheidsbeleid via asnbank.nl (u klikt onder de tab *Wat doen wij op Waar kiezen we voor?* > *Duurzaamheidsbeleid*).

Toepassing duurzaamheidsbeleid

Het duurzaamheidsbeleid van ABB voor ASN Beleggingsfondsen N.V. bestaat uit drie activiteiten:

- Het duurzaamheidsonderzoek en, op basis daarvan, de selectie van ondernemingen en landen voor het ASN Beleggingsuniversum.
- Engagement, de dialoog met ondernemingen met als doel hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties en hen aan te sporen deze te verbeteren.
- Het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen; ASN Beleggingsfondsen N.V. maakt gebruik van dit recht als belegger om de ondernemingen aan te zetten tot een duurzamer beleid.

2.2 Duurzame selectie

De selectie van duurzame ondernemingen en landen voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces. Namens ABB wordt dit uitgevoerd door het team onderzoekers van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (DBO) van de ASN Bank. ABB beoordeelt continu of beleggingen voldoen aan zijn duurzame beleggingscriteria. Het baseert zijn oordeel op informatie van bedrijven zelf, en informatie die wordt verstrekt door gespecialiseerde onderzoeksinstellingen, de media en niet-gouvernementele organisaties. De gespecialiseerde onderzoeksbureaus waarvan ABB gebruikmaakt, zijn het Engelse Eiris en het Nederlandse Sustainalytics. Deze verzamelen allerlei data over de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen wereldwijd. Daarnaast maakt ABB gebruik van RepRisk. Deze organisatie verzamelt nieuwsberichten over ondernemingen, zodat de onderzoeker snel kan zien of er sprake is van controversiële kwesties. Trucost, een Engels onderzoeksbureau dat is gespecialiseerd in het vaststellen van de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en klimaat, levert informatie hierover. De analyses leiden tot een advies aan ABB, dat wordt besproken in de ASN Selectiecommissie.

ASN Selectiecommissie

De directie van ABB keurt een onderneming of land goed of af voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling ondernemingen en landen waaruit de beleggingen voor de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden gekozen. De voorbereiding hiervan wordt gedaan door de ASN Selectiecommissie. De commissie wordt geadviseerd door de onderzoekers van DBO. De ASN Selectiecommissie kwam in het eerste halfjaar van 2015 drie maal bijeen.

Na goedkeuring van ABB wordt een onderneming of land opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats door entiteiten (ondernemingen en overheden): 1. nieuw toe te laten of 2. te verwijderen na heronderzoek, overname of faillissement. Als ABB entiteiten na heronderzoek handhaaft, verandert het ASN Beleggingsuniversum uiteraard niet.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt zowel in ondernemingen die definitief zijn toegelaten tot het universum (uiteraard onder voorbehoud van de driejaarlijkse herkeuring) als in bedrijven die voorlopig zijn toegelaten. Ondernemingen worden definitief toegelaten wanneer zij ruim voldoende scores op mensenrechten, klimaat en biodiversiteit. De voorlopige status geldt voor ondernemingen die voldoen aan de criteria, maar nog niet op alle punten voldoende scores. Zij krijgen drie jaar de tijd om het beleid te verbeteren. Via actief engagement stimuleert ABB de ondernemingen hun duurzaamheidsbeleid te verbeteren. Als zij daar niet in slagen, verwijdert ABB hen alsnog uit het ASN Beleggingsuniversum.

ABB streeft ernaar om elke onderneming een keer per drie jaar opnieuw te onderzoeken. Landen worden jaarlijks onderzocht. Als uit specifieke informatie blijkt dat dit eerder moet plaatsvinden, wordt de 'doorlichting' vervroegd. Het actuele ASN Beleggingsuniversum van elk fonds vindt u via asnbank.nl/beleggen.

Wijzigingen ASN Beleggingsuniversum eerste halfjaar 2015

In het eerste halfjaar van 2015 lichtte ABB 192 ondernemingen door omdat zij aan heronderzoek toe waren of nieuw waren. Daarvan zijn 105 ondernemingen niet toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. In totaal voldeden 274 beursgenoteerde ondernemingen en 17 landen per 30 juni 2015 aan de duurzaamheidscriteria. Landen worden in de tweede helft van 2015 weer onderzocht.

Uitgesplitst per fonds:

- **ASN Duurzaam Aandelenfonds**

ABB liet 13 ondernemingen nieuw toe tot het universum. Van de ondernemingen die zich al in het universum bevonden, zijn er na heronderzoek 29 gehandhaafd en 4 verwijderd.

- **ASN Duurzaam Small & Midcapfonds**

ABB liet 3 ondernemingen definitief toe tot het universum en 1 voorlopig. Van de ondernemingen die zich al in het universum bevonden, zijn er na heronderzoek 17 gehandhaafd en 4 verwijderd.

- **ASN Milieu & Waterfonds**

ABB liet 6 ondernemingen nieuw toe tot het universum. Van de ondernemingen die zich al in het universum bevonden, zijn er na heronderzoek 25 gehandhaafd en 4 verwijderd.

- **ASN Duurzaam Obligatiefonds**

In de tweede helft van 2015 vindt de jaarlijkse beoordeling van landen plaats op basis van hun duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit.

Overzicht van ondernemingen, landen en instellingen die in het eerste halfjaar van 2015 zijn doorgelicht voor het ASN Beleggingsuniversum

ASN Duurzaam Aandelenfonds			
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>		<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
Dialog Semiconductor	Adidas	Pharol SGPS	BT Group
Electrocomponents Esprit Holding	Advantest Corp	Proximus	Edwards Lifesciences
Infineon Technologies	AMS	Puma	TeliaSonera
ISS	ASML	REC Silicon	Teradata
SMA Solar Technology	Becton Dickinson	REC Solar	
Smurfit Kappa	Bekaert	SEB	
Soitec	Electrolux	Starhub	
TDC	Indivior	STMicroelectronics	
Telecom Italia Media	Keurig Green Mountain	Stora Enso	
Telefonica Deutschland	KPN	Swisscom	
Trina Solar	Legrand	Technicolor	
WH Smith	Mobistar	Telefónica	
	NTT DOCOMO	Vestas Wind Systems	
	Orange	Vodafone Group	
	Osram Licht		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>		<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
Beter Bed Holding**	AMS	Puma	Ahlstrom
Dialog*	Bekaert	ASEB	Bunzl
Semiconductor**	Elanders	SMA Solar Technology	Gate Group
LEM Holdings*	Electrocomponents	STMicroelectronics	H Lundbeck
Trina Solar**	Electrolux	Stora Enso	
	Mobistar	Technicolor	
	Orion	Telecom Italia Media	
	Osram Licht	Transmode Holding	
	Pharol SGPS		
ASN Milieu & Waterfonds			
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Na heronderzoek gehandhaafd</i>		<i>Na heronderzoek verwijderd</i>
Advanced Drainage Systems	Amiad Filtration Systems	LEM Holdings	Badger Meter
Chroma	Azbil	Northwest Pipe	Clean Harbors
Hiwin	California Water Service Group	Osram Licht	Horiba
Johnson Controls	Companhia de Saneamento	Power Integrations	Pure Technologies
Xinji Solar	Basico do Estado de Sao Paulo	SMA Solar Technology	
Yaskawa Electric Corp	(Sabesp)	Spirax-Sarco Engineering	
	Daiseki	Stericycle Transpacific	
	Epistar	Industries	
	Everlight Electronics	Trina Solar	
	Hydro International	Uponor	
	Hyflux	Vestas Wind Systems	
	Infineon Technologies	Watts Water Technologies	
	Itron	Yingli Green Energy	
	Kingspan Group		

* definitief toegelaten ** toegelaten met voorlopige status

2.3 Engagement

Engagement houdt in dat ABB ondernemingen vraagt hun beleid en activiteiten duurzamer te maken, en op-heldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Misstanden betreffen vaak mensenrechten, maar kunnen zich ook voordoen op het gebied van milieu.

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden zich twee categorieën bedrijven: ondernemingen die 'voorlopig' zijn toegelaten tot het universum, en bedrijven die definitief zijn toegelaten (zie ook paragraaf 2.2). De voorlopig toegelaten ondernemingen scoren nog niet op alle duurzaamheidscriteria een voldoende. Door actief met hen in dialoog te gaan, stuurt ABB aan op verbeteringen. Na drie jaar beoordeelt de ASN Selectiecommissie of de voorlopig toegelaten ondernemingen definitief kunnen worden toegelaten. De criteria hiervoor zijn gelijk aan die van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Als een onderneming voldoet, komt zij 'definitief' in het ASN Beleggingsuniversum en wordt na drie jaar weer beoordeeld. Voldoet de onderneming niet, dan wordt zij verwijderd uit het universum van het fonds (zie ook paragraaf 2.2).

Aantallen

In het eerste halfjaar van 2015 voerde ABB actief engagement met ondernemingen in het ASN Beleggingsuniversum waarvan het verwacht dat deze inspanningen resultaat opleveren. Het ging om de volgende aantallen:

- 9 ondernemingen uit het universum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds,
- 6 ondernemingen uit het universum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds,
- 2 ondernemingen uit het universum van het ASN Milieu & Waterfonds.

Doordat ondernemingen zich in het universum van meerdere fondsen kunnen bevinden, ging het in totaal om vijftien ondernemingen. Via asnbank.nl vindt u een toelichting op het engagement met de afzonderlijke ondernemingen (u klikt onder de tab *Wat doen wij op Waar kiezen we voor? > Duurzaamheid in de praktijk > Engagement*).

Farmaceutische sector

ABB gaat als directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. de komende jaren specifiek actief engagement aan met de farmaceutische sector door gesprekken te voeren en aandeelhoudersvergaderingen te bezoeken. ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt al jaren in bedrijven die actief zijn in de farmaceutische sector. Deze bedrijven zijn essentieel voor de gezondheid van mensen. Daarom zien wij deze sector graag vertegenwoordigd in het ASN Beleggingsuniversum. Helaas signaleren wij ook structurele misstanden bij deze bedrijven, zoals om-

koping van artsen en verkoop van medicijnen voor de behandeling van ziektes waar ze niet voor bedoeld zijn. ASN Beleggingsfondsen N.V. wil met engagement een positieve verandering in de sector teweegbrengen. In maart 2015 zijn we daarom een dialoogtraject met de farmaceutische industrie gestart. De eerste twee ondernemingen waarmee ABB in gesprek ging, waren GlaxoSmithKline (GSK) en AstraZeneca. ABB bezocht de aandeelhoudersvergaderingen van deze bedrijven. Daar vroeg ABB hun wat ze gaan doen om de vele misstanden terug te dringen, en hoe ze ervoor gaan zorgen dat ze integer en ethisch handelen. Tevens bracht ABB op deze aandeelhoudersvergaderingen zijn stem uit. Met deze aanpak hoopt ABB te bewerkstelligen dat farmaceutische bedrijven de nodige beleids- en procesveranderingen doorvoeren om toekomstige misstanden te voorkomen.

2.4 Stemmen

De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin zij beleggen. Daardoor kunnen zij invloed uitoefenen op het beleid en management van die ondernemingen. Bij het stemmen gaan de fondsen uit van de missie en duurzaamheidscriteria van ABB. De uitgangspunten zijn neergelegd in het duurzame stembeleid van de ASN Beleggingsfondsen. Het aantal ondernemingen waarbij dit stemrecht wordt uitgeoefend, neemt al enkele jaren toe.

In het eerste halfjaar van 2015 stemde ASN Beleggingsfondsen N.V. op 152 aandeelhoudersvergaderingen van 142 ondernemingen wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. De fondsen belegden per 30 juni 2015 in 172 ondernemingen. De verschillen ontstaan doordat sommige bedrijven meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar houden. Bovendien stemde ABB op vergaderingen van bedrijven die zich op 30 juni 2015 niet meer in de fondsportefeuille bevonden, en andersom. Ook houden sommige ondernemingen hun aandeelhoudersvergadering in de tweede helft van het jaar.

Tijdens de 152 vergaderingen bracht ASN Beleggingsfondsen N.V. een stem uit bij 2.041 voorstellen. ABB stemde bij 1.666 voorstellen voor, bij 371 voorstellen tegen en onthield zich bij 4 voorstellen van stemmen. Tegenstemmen betroffen meestal voorstellen over beloning. ABB wil dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefent het druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleert ABB duurzaam gedrag. Het onderwerp bestuursbenoemingen stond op de tweede plaats. ABB stemde tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur niet gewaarborgd was. Dit gold in de verslagperiode

vooral voor Aziatische bedrijven. Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond de inkoop van eigen aandelen. ABB stemde tegen voorstellen om eigen aandelen in te kopen omdat het vindt dat ondernemingen deze middelen beter kunnen investeren in verduurzaming. ABB stemde bij Europese ondernemingen voornamelijk over de beloning en inkoop van eigen aandelen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op asnbank.nl als u klikt onder de tab *Wat doen wij op Waar kiezen we voor > Duurzaamheid in de praktijk > Stemmen*.

2.5 CO₂-uitstoot ASN Beleggingsfondsen N.V.

De ASN Bank wil een maximale bijdrage leveren aan de oplossing van het klimaatprobleem. Daarbij wil zij ook een voorbeeld zijn voor andere ondernemingen en financiële instellingen. Daarom heeft zij haar klimaatambitie geformuleerd: zij wil dat alle activiteiten van de ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen in 2030 netto klimaatneutraal zijn. Dat geldt voor zowel de

kantoororganisatie als voor alle financieringen en beleggingen op de balans van de ASN Bank en van de beleggingsfondsen van ASN.

De klimaatambitie houdt het volgende in. Tegenover de financieringen en beleggingen die broeikasgassen uitstoten, staan de financieringen en beleggingen die de uitstoot van broeikasgassen verminderen. Het doel van de ASN Bank en ABB is dat de som van de uitstoot en de vermindering van uitstoot in 2030 op nul uitkomt, zodat er netto geen effect op het klimaat is. De kantoororganisatie van de ASN Bank en ABB is al klimaatneutraal.

Voor ASN Beleggingsfondsen N.V. wordt de CO₂-uitstoot gemeten. Dit gebeurt met behulp van data die worden aangeleverd door twee specialistische bureaus, Ecofys en Trucost. De totale absolute CO₂-uitstoot van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. kwam per 30 juni 2015 uit op 148.609. Dit is 2,8% hoger dan eind 2014. Dit wordt vooral veroorzaakt doordat het fondsvermogen met 20% is toegenomen. Andere oorzaken zijn de CO₂-uitstoot van de bedrijven, de keuzes die ABB maakt en het beleggingsbeleid.

Absolute CO₂-uitstoot per fonds op jaarbasis (niet gecorrigeerd voor het fondsvermogen)

Fonds	Verskil met 2014	1e halfjaar 2015	2014	2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	-0,6%	48.733	49.046	45.372
ASN Milieu & Waterfonds	3,7%	78.098	75.297	51.688
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	13,0%	13.196	11.677	8.911
ASN Duurzaam Mixfonds	-2,6%	7.260	7.458	7.255
ASN Duurzaam Obligatiefonds	14,7%	1.282	1.117	695
Geconsolideerd	2,8%	148.609	144.595	113.921

Daarnaast meet ABB de CO₂ intensiteit van de ASN Beleggingsfondsen. Dit is de relatieve CO₂-uitstoot per fonds, berekend als de absolute uitstoot gedeeld door het fondsvermogen. De uitkomst geeft aan welke impact op het klimaat de beslissingen van ABB hebben, en wat de invloed is van de beleggingskeuzes van de vermogens-

beheerder. Sinds 2007 meet ABB de CO₂ uitstoot; deze was van alle aandelenfondsen samen ruim 90% beter dan de MSCI. De CO₂-intensiteit geeft de trend aan. De CO₂-intensiteit van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. kwam per 30 juni 2015 uit op 92,0. Dat is 14,4% beter dan eind 2014.

CO₂-intensiteit per fonds op jaarbasis (absolute CO₂-uitstoot gedeeld door het fondsvermogen)

Fonds	Verskil met 2014	1e halfjaar 2015	2014	2013
ASN Duurzaam Aandelenfonds	-19,8%	65,5	81,6	103,9
ASN Milieu & Waterfonds	-10,2%	224,1	249,4	200,4
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-5,3%	173,9	183,6	157,1
ASN Duurzaam Mixfonds	-19,3%	32,3	40,1	51,4
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,0%	5,8	5,8	5,8
Geconsolideerd	-14,4%	92,0	107,4	112,3

2.6 Beleid voor derivaten

Wij maken geen gebruik van derivaten en *securities lending* (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding) bij de fondsen van

ASN Beleggingsfondsen N.V. Het is beleid om te beleggen in de 'echte economie', dat wil zeggen in ondernemingen of landen, niet in afgeleide financiële instrumenten.



C Verslag over het beheer



3 ASN Beleggingsfondsen N.V. in het eerste halfjaar 2015

3.1 Kerncijfers

Nagenoeg alle aandelenfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. behaalden over het eerste halfjaar van 2015 positieve rendementen. Enkel het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde een negatief rendement. Wij

vergelijken het rendement van elk fonds met dat van de benchmark. Dit is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. In hoofdstuk 5 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

Fonds	Rendement fonds*	Rendement benchmark	Verskil met benchmark	Naam benchmark
ASN Duurzaam Aandelenfonds	18,56%	12,96%	5,60%	65% MSCI Europe Index Net EUR, 25% MSCI USA Index Net EUR, 10% MSCI Japan Index Net EUR,**
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-1,92%	-1,35%	-0,57%	iBoxx € Sovereign Index (TR)
ASN Duurzaam Mixfonds	7,09%	4,94%	2,16%	55% iBoxx € Sovereign Index (TR), 29,25% MSCI Europe Index Net EUR, 11,25% MSCI USA Index Net EUR, 4,5% MSCI Japan Index Net EUR**
ASN Milieu & Waterfonds	16,80%	14,00%	2,80%	MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	15,95%	19,21%	-3,26%	MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

* Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

** Per 1 april 2015 is de benchmark van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Mixfonds gewijzigd. In hoofdstuk 1 wordt deze wijziging nader toegelicht.

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Aandelenfonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (x€1000) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement* inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
1e halfjaar 2015	754.261	7.177.476	105,49	1,25	18,56	12,96
2014	612.683	6.790.997	90,05	1,00	17,62	13,56
2013	452.668	5.819.941	77,55	1,65	30,51	20,56
2012	316.503	5.153.593	60,87	0,95	13,90	15,17
2011	292.661	5.375.831	54,30	0,55	-6,94	-4,88
2010	318.869	5.454.140	58,91	0,70	17,87	16,16

ASN Duurzaam Obligatiefonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (x€1000) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement* inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
1e halfjaar 2015	221.915	7.577.999	29,21	0,40	-1,92	-1,35
2014	194.485	6.452.422	30,18	0,55	12,55	13,05
2013	121.450	4.446.351	27,34	0,90	0,35	2,21
2012	107.583	3.821.077	28,13	0,90	6,96	10,99
2011	114.369	4.216.752	27,18	0,65	2,81	3,37
2010	119.733	4.415.711	27,09	0,60	0,54	1,16

ASN Duurzaam Mixfonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (x€1000) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement* inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
1e halfjaar 2015	225.735	2.606.294	86,62	1,30	7,09%	4,94
2014	188.220	2.292.961	82,09	1,30	14,93	13,32
2013	141.215	1.941.657	72,69	1,95	13,46	10,17
2012	125.931	1.901.965	65,89	1,45	10,58	12,94
2011	124.395	2.035.246	60,95	1,40	-1,72	-0,12
2010	136.550	2.155.977	63,43	2,25	8,56	7,86

ASN Milieu & Waterfondsen

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (x€1000) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement* inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
1e halfjaar 2015	361.987	12.683.878	28,51	0,15	16,80	14,00
2014	307.325	12.455.495	24,54	0,05	9,84	18,00
2013	257.971	11.500.375	22,39	0,05	26,89	24,38
2012	196.342	10.972.595	17,69	0,05	10,60	15,15
2011	184.549	11.480.762	16,04	0,00	-10,39	-5,34
2010	213.703	12.023.671	17,9	0,00	18,31	31,67

ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (x€1000) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement* inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
1e halfjaar 2015	77.236	2.173.456	35,66	0,35	15,95	19,21
2014	65.065	2.087.637	31,06	0,30	10,99	6,26
2013	56.730	2.003.793	28,28	0,45	28,72	33,48
2012	42.295	1.878.262	22,39	0,30	18,18	24,87
2011	39.080	2.012.820	19,20	0,00	-30,13	-21,88
2010	54.766	1.997.004	27,48	0,25	42,40	21,20

* Rendementen zijn gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.

3.2 Risicobeheer

De belangrijkste financiële risico's van ASN Beleggingsfondsen N.V. komen voort uit het vermogensbeheer van de beleggingsportefeuilles. Dit verslag geeft inzicht in:

- de risico's die zich in de loop van de verslagperiode hebben voorgedaan en de manier waarop deze risico's zijn beperkt; u vindt deze informatie per fonds in de betreffende paragraaf van hoofdstuk 5;
- de risico's die zich aan het einde van de verslagperiode voordeden; deze informatie staat in de halfjaarcijfers van de fondsen in paragraaf 6.4.

Voorts biedt hoofdstuk 4 inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's. Hoofdstuk 5 geeft een overzicht van de portefeuille van elke beleggingspool. Dit biedt inzicht in de mate van spreiding van beleggingen over landen

en sectoren, en in de individuele beleggingen. Daarmee bieden deze portefeuilleoverzichten onder meer een indicatie van de markt-, rente- en valutarisico's. Met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen is bewaakt dat de fondsen in het algemeen en de beleggingsportefeuilles in het bijzonder voortdurend bleven en blijven voldoen aan:

- de randvoorwaarden die in het prospectus zijn vastgelegd;
- de wettelijke kaders;
- de interne uitvoeringsrichtlijnen die op elk individueel fonds van toepassing zijn. Dit zijn richtlijnen voor onder meer de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren, de kwaliteit van marktpartijen waarmee zaken worden gedaan, en de liquiditeit van de beleggingen.

4 Economie en financiële markten in 2015

4.1 Economische ontwikkelingen

Gedurende het eerste halfjaar van 2015 was wereldwijd sprake van aanhoudende, maar zwakke, economische groei. Het beeld in de diverse regio's was verschillend. De centrale banken handhaafden hun ruime monetaire beleid omdat de groeiverwachtingen afnamen, in combinatie met geopolitieke onzekerheid.

Verenigde Staten

De Amerikaanse economie had een moeilijk eerste halfjaar. De forse groeivertraging van eind 2014 ging over in een krimp in het eerste kwartaal. De dollarkoers steeg, wat een terugslag in de export veroorzaakte. Later in de verslagperiode veerde de economische activiteit weer op doordat de consumptieve bestedingen herstelden en er in diverse sectoren sterke groei plaatsvond.

Europa

Eind 2014 was er nog vrees voor een nieuwe recessie in de eurozone. In het eerste halfjaar van 2015 versnelde de groei echter gestaag. De lage olieprijs en de goedkope euro waren belangrijke impulsen. De meeste perifere economieën (zoals Spanje, Italië en Portugal) presteerden bovengemiddeld. De economie van het Verenigd Koninkrijk schakelde een tandje terug, maar deed nog steeds niet onder voor die van de eurozone. Wel waren er politieke spanningen rond Griekenland. De nieuwe Griekse regering wilde niet voldoen aan de bezuinigingen die Europa het land oplegde. Daardoor werd nieuwe financiële steun voor het land onzeker.

Azië

De Japanse economie veerde op in het eerste kwartaal. Zij kwam echter nog steeds niet over de terugslag heen die de eerdere btw-verhoging had veroorzaakt. De groeivertraging in de Chinese economie leek een gevolg van overcapaciteit. Deze is in veel delen van de economie – vooral in de vastgoedsector – ontstaan doordat er op grond van overspannen verwachtingen te uitbundig werd geïnvesteerd. Veel andere opkomende landen kampten eveneens met groeivertraging.

4.2 Financiële markten

Vastrentende markten

De centrale banken handhaafden in het eerste halfjaar hun ruime monetaire beleid omdat zij er rekening mee hielden dat de groeiverwachtingen zouden afnemen. Op de obligatiemarkten vond een scherpe omslag plaats. De Duitse tienjaarsrente daalde in de eerste maanden en bereikte half april een dieptepunt van 0,07%. Daarna volgde een forse stijging. Deze stijging

werd veroorzaakt door onder meer oplopende Griekse spanningen en de verwachting dat de centrale banken de rente zouden verhogen.

Aandelenmarkten

De internationale aandelenmarkten bouwden de koerswinsten van 2014 in het eerste gedeelte van het halfjaar verder uit. Europese beurzen profiteerden van de monetaire verruiming van de ECB en de bedrijfswinsten waren goed. Ook dreef veel overname- en fusienieuws de koersen omhoog. Eind april verslechterde het sentiment op de obligatiemarkten plotseling. Dat veroorzaakte een omslag op de aandelenmarkten, waardoor aandelenkoersen daalden. Over de gehele periode resteerden voor alle grote aandelenbeurzen in euro's gemeten fraaie koerswinsten.

Valuta's

Het beleid van de centrale banken liep uiteen: de Amerikaanse Federal Reserve neigt ernaar het ruime monetaire beleid iets eerder af te bouwen dan andere centrale banken. Dat bepaalde in hoge mate de toon op de valutamarkten. De euro verloor 8% ten opzichte van de Amerikaanse dollar en sloot eind juni op \$ 1,11. Half maart was de euro \$ 1,05 waard: het laagste punt sinds 2003. Tegenover het Britse pond was het verlies van de euro met 9% nog iets groter. De yen bleef in de eerste maanden stabiel tegenover de dollar, maar hervatte zijn eerdere daling in het tweede gedeelte van de verslagperiode. De koersen van diverse valuta's van opkomende landen daalden, vooral aan het begin van het jaar. Deze valutaontwikkelingen waren van invloed op het rendement in euro's van ondernemingen en de diverse beleggingsfondsen.

Olie

De prijs van een vat ruwe olie (Brentolie) schommelde gedurende de verslagperiode tussen \$ 45 en \$ 68. Per saldo steeg de prijs van een vat Brentolie van \$ 57 tot \$ 61. Hoewel de investeringen in schalieoliebronnen afnamen, bleef de olieproductie in de Verenigde Staten op pijl. De bewegelijkheid van de olieprijs is te verklaren door onder meer onrust in het Midden-Oosten en de opgevoerde olieproductie in Saoedi-Arabië.

4.3 Vooruitzichten

De wereldeconomie groeit nog altijd gestaag. De afgelopen jaren gaat dit vooral weer onder aanvoering van de Amerikaanse economie. Er zijn wel steeds meer signalen die kunnen duiden op het einde van de opgaande cyclus. Het aantal factoren dat de Amerikaanse groei drijft, neem naar verwachting af. Bovendien stijgen de loonkosten, wat van negatieve invloed is op de winstontwikkeling van bedrijven. Daarnaast hebben geopolitieke spanningen invloed op de reële economie en het sentiment op de financiële markten, bijvoorbeeld het

oplaaien van de spanningen tussen het Westen en Rusland en de onrust in Griekenland.

Op de vastrentende markten kan de lange rente verder stijgen als de Europese groei aantrekt en de deflatieangst

verdwijnt. Langzamerhand keert de invloed van fundamentele gronden, zoals economische groei en inflatie, terug. Tegelijkertijd blijft het monetaire beleid van de centrale banken voorlopig een belangrijke stempel drukken op de obligatiemarkten.

Rendement aandelenmarkten

	01-01-2015 t/m 30-06-2015*
AEX index	13,34%
S&P 500	9,60%
MSCI Europe	12,75%
MSCI North America	9,55%
MSCI Pacific	18,20%
MSCI Emerging Markets	11,81%
MSCI World	11,46%
Vastgoed Europa (Global Property Research 250 Europe Index, UK 20%, UCITS)	8,33%

*De getoonde rendementen zijn in euro's op basis van nettoherbeleggingsindices

Geld- en kapitaalmarktrente

Tienjaarsrente staatsobligaties	30-06-2015	31-12-2014
Duitsland	0,76%	0,54%
Nederland	0,92%	0,68%
Italië	2,31%	1,88%
Spanje	2,23%	1,61%

5 Portefeuillebeheer en resultaten

5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, via de ASN Aandelenpool, wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen én goede financiële vooruitzichten hebben. Tevens belegt het fonds een deel in durfkapitaal, via ASN Venture Capital Fonds N.V. Alle ondernemingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. ABB selecteert de bedrijven voor het ASN Beleggingsuniversum en stelt het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid speelt ACTIAM met haar selectie van ondernemingen actief in op verwachte marktontwikkelingen. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op actiam.nl/fondsbeheer en op asnbank.nl/beheerder.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2015 op basis van de beurskoers een rendement van 18,56% (eerste halfjaar 2014: 5,64%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2014 van € 1,25 per aandeel (over 2013: € 1,00). De samengestelde benchmark (65% MSCI Europe Net EUR, 25% MSCI USA Net EUR en 10% MSCI Japan Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van 12,96% (eerste halfjaar 2014: 6,17%).

Rendementsbijdragen

De selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid leverde opnieuw extra rendement op. Het had een gunstig effect op het rendement dat het fonds niet belegt in traditionele energieaandelen, terwijl aandelen uit de farmacie- en telecomsector sterk zijn vertegenwoordigd. Ook de beleggingen in alternatieve-energiebedrijven, zoals windproducenten, droegen positief bij.

De selectie van individuele aandelen droeg er eveneens sterk aan bij dat het fonds beter presteerde dan de benchmark. Vooral de rendementen van Britse huizenbouwers en de overweging in Japanse bedrijven waren hiervoor verantwoordelijk.

Het fonds hield overwogen belangen aan in de volgende bedrijven, wat het rendement extra ten goede kwam:

- Nordex (windmolenproducent, vooral gericht op de Europese on-shoremarkt, Duitsland, +43%). De orderportefeuille ontwikkelde zich erg goed,

evenals de winst en de kasstromen.

- Murata (producent van elektronische componenten voor allerhande sectoren, Japan, +73%). Het bedrijf kon de trend van fraaie omzet- en winstcijfers goed vasthouden. Vooral de sterke positie in componenten voor smartphones zorgt voor extra toegevoegde waarde.
- Rexam (producent van verschillende soorten verpakkingen voor bier, frisdranken, sappen, water en wijn, Verenigd Koninkrijk, +36%). De aandelenkoers van Rexam steeg naar aanleiding van overnamenieuws. Het bedrijf bereikte een akkoord voor overname door de Amerikaanse concurrent Ball Corp.
- Novo Nordisk (farmacieproducent, vooral op het gebied van diabetes, groeistoornissen, stollingsstoornissen en hormoonsubstitutie, Denemarken, +41%). Het bedrijf kondigde positief nieuws aan: het heeft nieuwe onderzoeksresultaten van zijn diabetesmedicijn Tresiba ingediend bij de Amerikaanse Food and Drug Administration (FDA). Dit is weer een stap verder om het product op de Amerikaanse markt te kunnen brengen.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- Keurig Green Mountain (producent en verkoper van verschillende soorten koffie, thee en cacao, Verenigde Staten, -37%). Het fonds bouwde het belang in het bedrijf af in het eerste halfjaar. De cijfers van Keurig Green Mountain waren zwak, voornamelijk doordat de verkoop van koffiemachines tegenviel.
- Kesko (retailer met winkels in Scandinavië, de Baltische staten, Rusland en Finland, +6%). Het bedrijf meldde dat het veel hinder ondervindt van discountwinkels, zoals Lidl. Dat zet de winstmarges van Kesko onder druk.
- Bekaert (produceert allerlei soorten staaldraad en stalen kabels, België, -2%). Het bedrijf temperde de verwachting van beleggers mede vanwege prijsdalingen in China, de belangrijkste markt voor Bekaert.

Portefeuillebeheer

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is bottom-up: uit het duurzame beleggingsuniversum worden de aandelen geselecteerd op basis van fundamentele analyse en kwantitatieve factoren. Gedurende vrijwel de gehele verslagperiode was het fonds zo ingericht dat het kon profiteren van een herstel van de economie. Per saldo is het overwogen belang in aandelen van cyclische ondernemingen vrijwel niet veranderd ten opzichte van december vorig jaar. Wel zijn er in het eerste halfjaar meer Japanse bedrijven aan de portefeuille toegevoegd. Japanse bedrijven beschikken over veel kasgeld, dat aangewend

kan worden om de dividendbetalingen en investeringen te verhogen. Ook kan de Japanse consument steeds meer uitgeven doordat de lonen stijgen. Dat stimuleert de economie.

Belangen in onder meer de volgende ondernemingen werden uitgebreid of nieuw aan de portefeuille toegevoegd:

- Omron is een internationaal automatiseringsbedrijf dat gevestigd is in Japan. Het levert producten en diensten voor uiteenlopende bedrijfstakken, waaronder machineautomatisering, de maakindustrie en de gezondheidszorg. De winstontwikkeling van Omron is goed. Het bedrijf profiteert vooral van de groei in de gezondheidszorg en de auto-industrie. Omron heeft een goed milieubeleid. Het heeft een actieplan voor 2020 en publiceert doelen voor zijn CO₂-uitstoot en milieubijdrage. Ook publiceert Omron cijfers over zijn watergebruik, vervuiling, gebruik van chemicaliën en afval. Omron heeft zich diverse doelen gesteld om onder meer het gebruik van energie en grondstoffen terug te dringen en milieuvriendelijke producten op de markt te brengen.
- Marks & Spencer (M&S) verkoopt kleding, voedingsmiddelen, huishoudelijke artikelen, cosmetica en financiële diensten onder eigen merk. Het bedrijf zorgt voor gezonde, veilige arbeidsomstandigheden. Het heeft tevens een goed ketenbeleid om misstanden bij zijn toeleveranciers te voorkomen. M&S heeft milieubeleid voor verschillende onderwerpen, zoals klimaatverandering, afval en het gebruik van natuurlijke grondstoffen. Het bedrijf zet zich bijvoorbeeld in om het gebruik van verpakkingsmateriaal te verminderen en biologische voedingsmiddelen te stimuleren. Ook financieel presteert M&S goed. De winkelketen profiteert sterk van het optimisme van de Britse consumenten.
- Dialog Semiconductor is nieuw in het beleggingsuniversum. Het is meteen opgenomen in het fonds. Het bedrijf heeft duurzaamheidsbeleid op alle belangrijke punten. Ook hebben diverse producten van Dialog Semiconductor duurzame toepassingen, zoals schakelaars en dimmers van ledverlichting, alarmsystemen voor ouderen en systemen om via een laptop of tablet het klimaat in huis te regelen.
- Electrolux kan profiteren van het herstel van de Europese economie en van toenemend optimisme bij Amerikaanse consumenten. Het bedrijf produceert huishoudelijke apparatuur voor gebruik binnens- en buitenshuis. Bekende merken zijn AEG en Zanussi. Electrolux levert steeds meer producten in zijn Green Range. Deze productlijn is veel efficiënter in het verbruik. Ook is het bedrijf een initiatief gestart om bewustwording te creëren voor de

‘plastic soep’. Dit doet het door stofzuigers te maken met plastic dat is opgehaald uit zee en van de stranden.

Het fonds bouwde de belangen in onder meer Keurig Green Mountain, Bekaert en Merck & Co. af. Het Amerikaanse farmaciebedrijf Merck & Co. behaalt 60% van zijn omzet buiten de Verenigde Staten. Daardoor heeft het last van de sterke dollar. De belangen in onder meer Teradata en BT Group werden volledig verkocht omdat deze ondernemingen niet meer voldeden aan de duurzaamheidscriteria.

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Kleinere ondernemingen die (nog) niet beursgenoteerd zijn, onderscheiden zich vaak op het gebied van innovatie en duurzame ontwikkeling. Durfkapitaal (*venture capital*) is nodig om dergelijke ondernemingen te stimuleren, omdat hun risico- en rendementsprofiel verschilt van dat van gevestigde ondernemingen. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt via de ASN Aandelenpool voor maximaal 5% van het vermogen in niet-beursgenoteerde instrumenten via ASN Venture Capital Fonds N.V. ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt in kleine ondernemingen, voornamelijk via duurzame beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in durfkapitaalinvesteringen. Op deze manier maakt ASN Venture Capital Fonds N.V. gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. Deze beleggingsfondsen worden zorgvuldig op duurzaamheidscriteria en rendementseisen getoetst.

Op deze manier maakt ASN Venture Capital Fonds N.V. gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. Deze beleggingsfondsen worden zorgvuldig op duurzaamheidscriteria en rendementseisen getoetst. In de eerste helft van 2015 heeft ASN Venture Capital Fonds N.V. geen nieuwe investeringen in duurzame beleggingsfondsen gedaan. Per 30 juni 2015 was 1,0% van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De eerste helft van 2015 droeg ASN Venture Capital Fonds N.V. negatief bij aan het rendement van de ASN Aandelenpool. Het rendement van de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. was met 3% lager dan het rendement van de overige beleggingen. Bij de beoordeling van dit rendement speelt het volgende mee. Voor het ASN Venture Capital Fonds N.V. is geen dagelijkse waardering beschikbaar. De waardering is bovendien niet op hetzelfde moment beschikbaar als de beurskoersen van genoteerde aandelen. Daardoor is een goede beoordeling van de bijdrage van ASN Venture Capital Fonds N.V. aan het rendement pas mogelijk over een langere periode.

De fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, brengen kosten in rekening. Deze kosten komen

ten laste van het fondsvermogen van het betreffende fonds. De gemiddelde kosten van de beleggingsfondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. gedurende de verslagperiode heeft belegd, uitgedrukt als percentage van het vermogen dat was belegd in de fondsen, bedroegen circa 2,2%.

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds brengt risico's met zich mee. De risico's die betrekking hebben op het fonds en het aandeledeel van het ASN Duurzaam Mixfonds worden hierna uiteengezet.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2015	18,56	12,96
Eerste halfjaar 2014	5,64	6,17
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	23,86	18,51
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	16,59	13,93
Gemiddeld per jaar sinds start (20-4-1993)	8,45	8,71

* Samengesteld: 65% MSCI Europe Index Net EUR, 25% MSCI USA Index Net EUR, 10% MSCI Japan Index Net EUR. Per 1 april 2015 is de benchmark van het ASN Duurzaam Aandelenfonds gewijzigd. In hoofdstuk 1 wordt deze wijziging nader toegelicht.

Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2015	105,49
Koers ultimo 2014	90,05
Hoogste koers in twaalf maanden	111,29
Laagste koers in twaalf maanden	77,82
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2015 ¹	105,09
Dividend over het boekjaar 2014	1,25

¹ Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil ontstaan

Fondsontwikkeling

	30-06-2015	31-12-2014
Fondsomvang in miljoenen euro's	754,26	612,68
Aantal uitstaande aandelen	7.177.476	6.790.997

Tien grootste belangen

in % van de portefeuille ultimo 2014

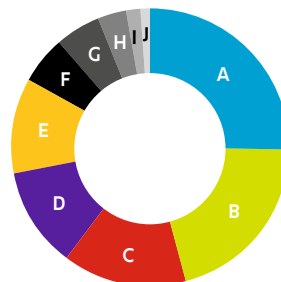
Salesforce.com	3,8
Bristol-Myers Squibb	3,1
Novartis	2,9
Novo Nordisk	2,7
British Land Company	2,4
Starbucks	2,3
Verizon Communications	2,3
Nike	2,2
Amadeus IT	2,1
Murata	1,9

Marktrisico: Het belangrijkste risico is het marktrisico. Als de beurskoersen dalen, neemt de intrinsieke waarde van het fonds af en vice versa. De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie; deze wordt berekend op jaarbasis over een periode van 36 maanden. Een halfjaar eerder, ultimo december 2014, bedroeg de standaarddeviatie 7,40%. Deze is gestegen tot 8,72% per 30 juni 2015. Door de duurzame selectie wijkt het fonds sterk af van de benchmark. Om de beleggingsrisico's te beperken worden de beleggingen over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid.

Sectorverdeling

in % van de portefeuille

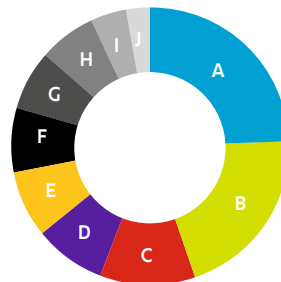
A Duurzame consumentengoederen	25,4%
B Farmacie en gezondheidszorg	20,6%
C Technologie	14,3%
D Telecommunicatie	11,7%
E Basisindustrie	11,1%
F Financiële dienstverlening	5,6%
G Massaconsumentengoederen	5,2%
H Basisgoederen	3,4%
I Nutsbedrijven	1,6%
J Beleggingsfondsen	1,0%



Geografische verdeling

in % van de portefeuille

A Verenigde Staten	24,7%
B Verenigd Koninkrijk	20,3%
C Japan	11,1%
D Overige	8,2%
E Zwitserland	7,9%
F Nederland	7,4%
G Spanje	7,1%
H Frankrijk	6,6%
I Denemarken	4,2%
J Zweden	2,6%



Renterisico: ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in aandelen; op grond daarvan is er geen sprake van renterisico.

Valutarisico: Het fonds is blootgesteld aan valutarisico's doordat het belegt in verschillende regio's van de wereld. De ontwikkeling van de valutakoersen waarin de beleggingen luiden, beïnvloedt de waarde van de beleggingen in het fonds. De totale blootstelling aan vreemde valuta's ultimo juni 2015 was 73,71%. De grootste belangen had het fonds in de Amerikaanse dollar (24,98%), het Britse pond (20,47%) en de Japanse yen (11,20%). Vreemde valuta's worden niet afgedekt in euro's. In het beleid zijn restricties vastgelegd over de regio's waarin het fonds belegt. In de verslagperiode is het fonds binnen de gestelde grenzen gebleven.

Kredietrisico: Er is geen sprake van kredietrisico, behalve kredietrisico op vorderingen en liquide middelen.

Liquiditeitsrisico: Ook het liquiditeitsrisico, oftewel verhandelbaarheidsrisico, speelt een rol, zij het in veel mindere mate. Dit is het risico dat het fonds bepaalde belangen niet gemakkelijk tegen marktconforme voorwaarden kan verkopen. ACTIAM volgt het liquiditeitsrisico dagelijks nauwgezet, met als doel het zo klein mogelijk te houden. Het fonds belegt voor het overgrote deel (99%) in beursgenoteerde aandelen, die zeer goed verhandelbaar zijn. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. zijn in principe niet goed verhandelbaar. Dit betekent dat de beleggingen minder snel omgezet kunnen worden in liquide middelen en dat omzetting in liquide middelen hogere kosten met zich meebrengt. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De kasstroom van het fonds was in de verslagperiode ruim voldoende om de in- en uitstroom van aandelen te beheren.

5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt, via de ASN Obligatiepool, uitsluitend in euro-obligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. Dit zijn overheden die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Het fonds is uniek omdat ABB de overheden toetst op hun sociale en milieuprestaties, terwijl ACTIAM ze toetst op een fundamenteel financieel criterium, namelijk hun terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen de belastinginkomsten en renteverplichtingen van een land). Hoe beter een land scoort op zowel duurzaamheid als terugbetaalcapaciteit, des te meer het fonds belegt in dit land.

Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op actiam.nl/fondsbeheer en op asnbank.nl/beheerder.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over het eerste halfjaar van 2015 op basis van de beurskoers een rendement van -1,92% (eerste halfjaar 2014: 6,66%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2014 van € 0,40 per aandeel (over 2013: € 0,60). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -1,35% (eerste halfjaar 2014: 6,97%).

Rendementsbijdragen

Het negatieve absolute rendement werd veroorzaakt doordat de rente steeg, waardoor obligatieleningen lager gewaardeerd werden. Bovendien liep het renteverschil (de spread) tussen Duitsland en andere landen in de eurozone op. Dat gold vooral voor de rente van de minder sterke landen als Ierland, Italië, Spanje en Portugal. Het fonds verloor ten opzichte van de benchmark rendement door de beleggingen in Portugese staatsobligaties. Portugal maakt geen deel uit van de benchmark, terwijl de rente in Portugal sterker opliep dan gemiddeld. De onderwogen positie in Italië droeg positief bij.

Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Op basis wordt de instroom van nieuwe beleggingsgelden en ontvangen rente en aflossingen verdeeld over staatsobligaties van de diverse landen. In dit kader vinden ook transacties plaats om de duration (gewogen gemiddelde looptijd) van de portefeuille af te stemmen op de duration van de benchmark van het fonds. In het eerste halfjaar heeft het fonds bijvoorbeeld verschillende Portugese en Spaanse staatsobligaties met een aflooptdatum in 2015 verkocht en herbelegd in leningen die later aflossen. De duration van het fonds is 0,16 jaar langer dan de duration van de benchmark. Als gevolg van het portefeuillebeleid belegt het ASN Duurzaam Obligatiefonds op dit moment meer dan de benchmark in landen die obligaties uitgegeven hebben met een gemiddeld langere looptijd. De belangrijkste landen waarin het fonds meer belegt dan de benchmark zijn Nederland, Oostenrijk, Ierland en Portugal. Het fonds belegt minder dan de benchmark in onder andere Italië en Frankrijk.

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Obligatiefonds brengt risico's met zich mee. De risico's die betrekking hebben op het fonds en op het obligatiedeel van het ASN Duurzaam Mixfonds worden hierna uiteengezet.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2015	-1,92	-1,35
Eerste halfjaar 2014	6,66	6,97
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5,02	6,78
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	3,70	5,25
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	4,06	5,21

* iBoxx € Sovereign Index (TR) > 1 jaar

Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2015	29,21
Koers ultimo 2014	30,18
Hoogste koers in twaalf maanden	31,53
Laagste koers in twaalf maanden	28,55
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2015 ¹	29,28
Dividend over het boekjaar 2014	0,40

¹ Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil ontstaan

Fondswontwikkeling

	30-06-2015	31-12-2014
Fondsomvang in miljoenen euro's	221,91	194,49
Aantal uitstaande aandelen	7.577.999	6.452.422

Duration

	30-06-2015
Modified duration	6,98
Modified duration benchmark	6,82

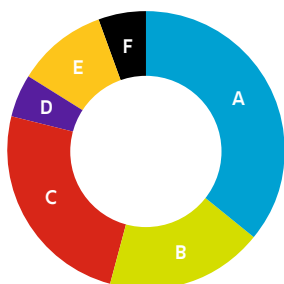
Vijf grootste debiteuren in % van de portefeuille

Nederland	20,1
Oostenrijk	18,4
Duitsland	15,9
Frankrijk	13,6
België	11,0

Kredietrating

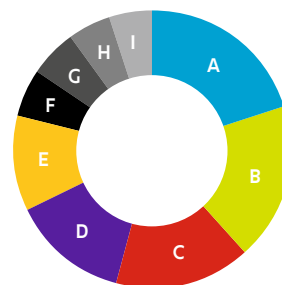
in % van de portefeuille

A AAA	35,9
B AA+	18,4
C AA	24,7
D A-	5,0
E BBB	10,5
F BB	5,5

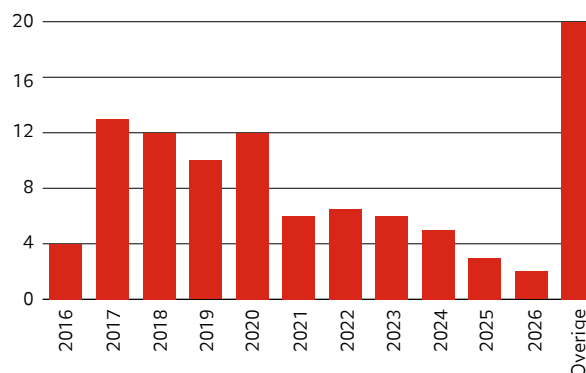


Geografische verdeling in % van de portefeuille

A Nederland	20,1%
B Oostenrijk	18,4%
C Duitsland	15,9%
D Frankrijk	13,6%
E België	11,0%
F Spanje	5,6%
G Portugal	5,5%
H Ierland	5,0%
I Italië	4,9%



looptijd spreiding



Marktrisico: Door risico's van fluctuaties van de obligaties in de portefeuille was er gedurende de verslagperiode sprake van marktrisico. Rentebewegingen en wijzigingen in de beoordeling van kredietratingbureaus van de kwaliteit van de debiteuren leidden tot marktfluctuaties. Er was daarom duidelijk sprake van marktrisico's.

Valutarisico: Het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het obligatiedeel van het ASN Duurzaam Mixfonds beleggen uitsluitend in obligaties die luiden in euro's, waardoor er geen sprake van valutarisico is.

Renterisico: Bij de obligatiebeleggingen is er duidelijk sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de

koers van een obligatie(fonds). De Duitse tienjaarsrente steeg in het eerste halfjaar van 2015 van 0,54% tot 0,76%. Dit was het gevolg van positief economisch nieuws uit onder meer Duitsland, de grootste economie in Europa. Ook de verwachte aanstaande renteverhoging door het Amerikaanse stelsel van centrale banken (de Fed) stuwde de toonaangevende rente in Europa omhoog. In het eerste halfjaar van 2015 werden enkele transacties gedaan om de rentegevoeligheid van het fonds maximaal drie maanden te laten afwijken van die van de benchmark en de renterisico's beperkt te houden. Het fonds voldeed in de verslagperiode aan de bandbreedtes die zijn gesteld voor het beheer van de portefeuille. De modified duration per 30 juni 2015 is 6,98.

Kredietrisico: De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Bij een negatieve ontwikkeling kan een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke blijven (hij kan zijn renteverplichting of aflossingsplicht niet voldoen). Het is ook mogelijk dat de positie van de debiteur zodanig verslechtert dat het resultaat en/of de vermogenspositie negatieve gevolgen ondervinden. Het kredietrisico geldt ook voor het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in euro-staatsleningen. Zie hiervoor en paragraaf 6.4 voor de kredietratings van de obligatieportefeuille. Het kredietrisico op portefeuille niveau wordt verkleind door beleggingen te spreiden over meerdere landen.

Liquiditeitsrisico: Ook het liquiditeitsrisico, oftewel verhandelbaarheidsrisico, speelt een rol, zij het in veel mindere mate. Dit is het risico dat het fonds bepaalde belangen niet gemakkelijk tegen marktconforme voorwaarden kan verkopen. ACTIAM volgt het liquiditeitsrisico dagelijks nauwgezet, met als doel het zo klein mogelijk te houden. Het fonds belegt in beursgenoteerde staatsobligaties, die een hoge mate van verhandelbaarheid hebben. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen moeilijkheden voorgedaan met betrekking tot de aan- of verkoop van obligaties. Het kasstroomrisico van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is laag. Daardoor deden zich geen problemen voor met de in- en uitstroom van het fonds.

5.3 ASN Duurzaam Mixfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds belegt in aandelen en obligaties die zijn uitgegeven door ondernemingen, organisaties en overheden die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Zij moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. De verdeling over beide beleggingscategorieën is in principe 55% obligaties en 45% aandelen. De vermogensbeheerder kan

hiervan beperkt afwijken naar aanleiding van actuele marktomstandigheden. De beleggingen vinden plaats via de ASN Mixpool, die op zijn beurt belegt in de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op actiam.nl/fondsbeheer en op asnbank.nl/beheerder.

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2015 op basis van de beurskoers een rendement van 7,09% (eerste halfjaar 2014: 6,35%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2014 van € 1,30 per aandeel (over 2013: € 1,30). De samengestelde benchmark (55% iBoxx Sovereign, 29,25% MSCI Europe Net EUR, 11,25% MSCI USA Net EUR en 4,5% MSCI Japan Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van 4,94% (eerste halfjaar 2014: 6,64%).

Rendementsbijdragen

Het positieve absolute rendement is te danken aan de beleggingscategorie aandelen. De beleggingen in obligaties drukten het fondsrendement. Dankzij de aandelenbeleggingen, die veel beter presteerden dan hun benchmark, deed het fonds het beter dan zijn benchmark. De informatie over de rendementsbijdragen van de individuele aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 5.1 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 5.2 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

Portefeuillebeheer

Het fonds was vrijwel het gehele eerste halfjaar overwogen in aandelen, ten koste van obligaties. Slechts een korte periode was er sprake van dat deze twee beleggingscategorieën een neutraal belang innamen. De wereldeconomie groeit nog altijd gestaag. De afgelopen jaren gaat dit vooral weer onder aanvoering van de Amerikaanse economie. Wel zijn er steeds meer signalen die kunnen duiden op het einde van de opgaande cyclus. Het aantal factoren dat de Amerikaanse groei drijft, neemt naar verwachting af. Bovendien stijgen de loonkosten, wat van negatieve invloed is op de winstontwikkeling van bedrijven. Mede vanwege de oplopende spanningen rond Griekenland werd de overweging van aandelen versus obligaties medio juni gehalveerd. Door de grote wisselvalligheid op de aandelen- en obligatiemarkten was het fonds ultimo juni 2015 kortstondig voor 0,25% onderwogen in aandelen. Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen vindt u in paragraaf 5.1; de wijzigingen in de obligatieportefeuille in paragraaf 5.2.

Risicobeheer

Een toelichting op het risicobeheer leest u in paragraaf 5.1 en 5.2.

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2015	7,09	4,94
Eerste halfjaar 2014	6,35	6,64
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	13,34	11,98
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	9,67	9,22
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	3,82	4,86

* Samengesteld: 55% iBoxx € Sovereign Index (TR), 29,25% MSCI Europe Index Net EUR, 11,25% MSCI USA Index Net EUR, 4,5% MSCI Japan Index Net EUR. Per 1 april 2015 is de benchmark van het ASN Duurzaam Mixfonds gewijzigd. In hoofdstuk 1 wordt deze wijziging nader toegelicht.

Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2015	86,62
Koers ultimo 2014	82,09
Hoogste koers in twaalf maanden	92,75
Laagste koers in twaalf maanden	75,06
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2015 ¹	86,61
Dividend over het boekjaar 2014	1,30

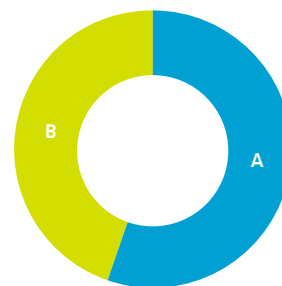
¹ Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil ontstaan

Fondsontwikkeling

	30-06-2015	31-12-2014
Fondsomvang in miljoenen euro's	225,73	188,22
Aantal uitstaande aandelen	2.606.294	2.292.961

Verdeling beleggingscategorieën

A Obligaties	55,3%
B Aandelen	44,7%



5.4 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een sectorfonds. Via de ASN Milieupool belegt het wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die veelal technologisch geavanceerde oplossingen bieden voor milieuproblemen. Het fonds belegt in ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, afval en duurzame energie, en voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op actiam.nl/fondsbeheer en op asnbank.nl/beheerder.

Rendement

Over het eerste halfjaar van 2015 behaalde het ASN Milieu & Waterfonds op basis van de beurskoers een rendement van 16,80% (eerste halfjaar van 2014: 7,87%), inclusief herbelegging van het dividend over 2014 van € 0,15 per aandeel (over 2013: € 0,05). De benchmark (MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van 14,00% (eerste halfjaar van 2014: 7,52%).

Rendementsbijdragen

Aandelen van kleinere bedrijven (*small caps*) presteerden goed in de verslagperiode. Omdat het fonds meer dan de benchmark in smallcapaandelen belegt, droeg dit positief bij aan het rendement ten opzichte van de benchmark. De sterke winsten en verbeterde vooruitzichten versterkten de positieve trend in milieumarkten. De beleggingen in bedrijven gericht op efficiënt energiegebruik in gebouwen profiteerden sterk van het herstel in de huizenmarkt en de bouw. Dit effect werd versterkt doordat er in verschillende landen vernieuwde regelgeving voor efficiënt gebruik van energie gekomen is.

Een belangrijke bijdrage aan efficiënter energiegebruik levert ledverlichting (led staat voor *light-emitting diode*). De ledmarkt stelde teleur doordat investeringen uitbleven en er zorgen waren over het feit dat ledverlichting steeds meer een standaard product wordt. Bovendien verminderde het onderscheidend vermogen van bedrijven en krompen de marges.

Terwijl de gevolgen van extreem weer steeds zichtbaarder worden, krijgt klimaatverandering wereldwijd steeds meer aandacht. In de Amerikaanse staat Californië heeft de jarenlange droogte grote gevolgen voor het milieu. Boeren gaan failliet. Nieuwe technologieën voor efficiënt watergebruik worden levensvatbaar, waardoor er nieuwe beleggingsmogelijkheden ontstaan.

Klimaatverandering heeft ook de aandacht van beleidsmakers in China. In de tweede helft van 2015 zal China het dertiende vijfjarenplan publiceren. Naar verwachting zet het land in dit plan nog sterker in op vermindering van milieuvervuiling om de economische ontwikkeling op lange termijn te kunnen voortzetten. Deze ontwikkeling is positief voor bestaande en potentiële beleggingen van het fonds.

De hoeveelheid installaties voor zonne-energie nam in de verslagperiode sterk toe. Dit had een positieve invloed op leveranciers van apparatuur voor zonne-energie.

De aandelen die het meest bijdroegen aan het resultaat:

- Kingspan Group (energie-efficiëntie in gebouwen, Ierland, +52%) presteerde goed door de gunstige marktomstandigheden in het Verenigd Koninkrijk en goede vooruitzichten voor de groeiende activiteiten in de Verenigde Staten.
- Beijing Enterprises Water Group (waterinfrastructuur, Hongkong, +21%) profiteerde van uitbreiding van de productiecapaciteit en een verbeterde marge door een verhoging van tarieven. Ook positief was dat er meer werd geïnvesteerd in de Chinese watersector.
- Horiba (testapparatuur voor natuur en milieu, Japan, +25%) kondigde resultaten aan die de verwachtingen overtroffen.
- Uponor (waterinfrastructuur, Finland, +21%) publiceerde sterke resultaten dankzij verbeterde marktomstandigheden in de bouwsector.
- Huaneng Renewables Corporation (installatie en beheer van windenergieparken, China, +26%) profiteerde van een goede windopbrengst en een groeiende orderportefeuille.

De aandelen die de resultaten het meest afzwakten:

- Epistar (energie-efficiëntie voor gebouwen, Taiwan, -34%) en AIXTRON (ledproductieapparatuur, Duitsland, -35%) presteerden ondermaats doordat de bedrijven te maken hadden met overcapaciteit in de ledmarkten, terwijl het onderscheidend vermogen in de markt voor ledverlichting bovendien steeds meer verdwijnt.
- Itron (efficiëntie in elektriciteitsnetwerken, Verenigde Staten, -19%) had last van een daling van de aandelenkoers nadat het management de verwachtingen van de winst naar beneden bijstelde.
- Watts Water Technologies (waterinfrastructuur, Verenigde Staten, -18%) ondervond in het eerste kwartaal van 2015 negatieve gevolgen van de stijging van de dollarkoers ten opzichte van de euro.
- Ovivo (apparatuur voor waterbehandeling, Canada, -35%) bleef achter als gevolg van zwakke omzet- en winstcijfers.

Portefeuillebeheer

De volgende ondernemingen werden aan de portefeuille toegevoegd:

- Advanced Drainage Systems (waterinfrastructuur, Verenigde Staten) produceert kunststofbuizen die zijn gemaakt van gerecyclede materialen. Deze zijn goedkoper dan traditionele betonnen buizen.
- Xinyi Solar (zonne-energieapparatuur, China) en SunPower Corporation (zonne-energieapparatuur, Verenigde Staten) werden gekocht om de beleggingen in zonne-energie uit te breiden.
- Hiwin Technologies (industriële energie-efficiëntie, Taiwan) werd gekocht om te profiteren van de wereldwijde, sterke groei in de automatiseringsmarkt voor energie-efficiëntie.

Het fonds verkocht aandelen van de volgende ondernemingen:

- Waterlogic (waterbehandeling, Verenigd Koninkrijk) is overgenomen en maakt daardoor geen deel meer uit van de portefeuille van het fonds.
- Pure Technologies (waterinfrastructuur, Canada) is verkocht omdat het niet meer voldoet aan de duurzame beleggingscriteria.

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Milieu & Waterfonds brengt risico's met zich mee. De risico's die betrekking hebben op het fonds worden hierna uiteengezet.

Marktrisico: Het belangrijkste risico is het marktrisico. Als de beurskoersen dalen, neemt de koers van het fonds af en vice versa. Het risicoprofiel van het fonds is hoger dan dat van de benchmark. Door de duurzame selectie wijkt het fonds sterk af van de benchmark. Om de beleggingsrisico's te beperken worden de beleggingen over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid.

Valutarisico: Het fonds is blootgesteld aan valutarisico's doordat het belegt in verschillende regio's van de wereld in diverse valuta's. Het valutarisico is licht veranderd in de verslagperiode. Het grootste belang in vreemde valuta luidt in Amerikaanse dollars: 29% aan het einde van de verslagperiode (ultimo 2014: 28%). Daarnaast heeft het fonds belangen in Britse ponden (20%) en euro's (19%). Vreemde valuta's worden niet afgedekt in euro's.

Renterisico: ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen; op grond daarvan is er geen sprake van renterisico.

Kredietrisico: Er is geen sprake van kredietrisico, behalve het kredietrisico op vorderingen en liquide middelen.

Liquiditeitsrisico: Ook het liquiditeitsrisico, oftewel verhandelbaarheidsrisico, speelt een rol omdat het fonds

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2015	16,80	14,00
Eerste halfjaar 2014	7,87	7,52
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	19,19	21,33
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	12,83	16,61
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	1,04	4,53

* MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR

Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2015	28,51
Koers ultimo 2014	24,54
Hoogste koers in twaalf maanden	30,18
Laagste koers in twaalf maanden	22,05
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2015 ¹	28,54
Dividend over het boekjaar 2014	0,15

¹ Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil ontstaan

Fondswikking

	30-06-2015	31-12-2014
Fondsomvang in miljoenen euro's	361,99	307,33
Aantal uitstaande aandelen	12.683.878	12.455.495

Tien grootste belangen

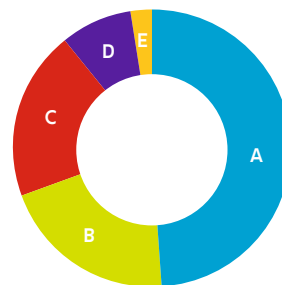
in % van de portefeuille

Stericycle	3,7
Horiba	3,5
Johnson Matthey	3,5
Kingspan Group	3,3
Georg Fischer	3,2
Clean Harbors	3,1
Beijing Enterprises Water Group	3,1
Severn Trent	3,0
United Utilities Group	2,8
California Water Service Group	2,8

Sectorverdeling

in % van de portefeuille*

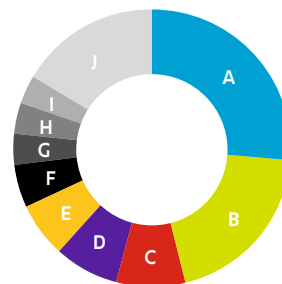
A Basisindustrie	49,0%
B Nutsbedrijven	20,4%
C Technologie	19,8%
D Basisgoederen	8,3%
E Duurzame Consumentengoederen	2,4%



Geografische verdeling

in % van de portefeuille

A Verenigde Staten	26,5%
B Verenigd Koninkrijk	19,6%
C Japan	8,2%
D Zwitserland	7,5%
E China	6,4%
F Duitsland	4,9%
G Zweden	3,7%
H Ierland	3,4%
I Spanje	3,4%
J Overige	16,3%



belegt in small- en midcap aandelen. Dit is het risico dat het fonds bepaalde belangen niet gemakkelijk tegen marktconforme voorwaarden kan verkopen. De fondsmanager volgt het liquiditeitsrisico dagelijks nauwgezet, met als doel het zo klein mogelijk te houden.

Bij de bepaling van het liquiditeitsrisico beoordeelt hij in hoeverre aandelen in de portefeuille binnen een aanvaardbare termijn tegen marktconforme voorwaarden en zonder noemenswaardige marktimpact kunnen worden verkocht. Het totale belang in small cap ondernemingen (beursgenoteerde ondernemingen met een kleinere marktkapitalisatie dan 2 miljard US-dollar) is hoog, namelijk 36% per 30 juni 2015 (ultimo 2014: 37%). Per 30 juni 2015 bestond 2,9% van het fonds uit liquide middelen (ultimo 2014: 5,9).

5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt, via de ASN Small & Midcappool, in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspinnen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. De bedrijven in het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Beleggingsfondsen N.V. Voldoet een onderneming niet helemaal aan de criteria, dan gaat de beheerder in dialoog met de onderneming om deze aan te zetten meer werk te maken van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit

prospectus op actiam.nl/fondsbeheer en op asnbank.nl/beheerder.

Rendement

Over het eerste halfjaar van 2015 behaalde het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds op basis van de beurskoers een rendement van 15,95% (eerste halfjaar van 2014: 2,45%), inclusief herbelegging van het dividend over 2014 van € 0,35 per aandeel (over 2013: € 0,30). De benchmark (MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)) behaalde in dezelfde periode een rendement van 19,21% (2014: 7,73%).

Rendementsbijdragen

Aandelen van kleinere bedrijven (small caps) presteerden goed in de verslagperiode. Het rendement van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds was slechter dan dat van de benchmark. Beleggingen in Italië, Ierland en het Verenigd Koninkrijk droegen positief aan het rendement bij; beleggingen in Noorwegen, Oostenrijk en Zweden bleven achter. Bedrijven in de sectoren gezondheidszorg en duurzame consumptiegoederen presteerden het beste, nutsbedrijven en bedrijven actief in de energiesector presteerden het minst goed.

De aandelen die het meest bijdroegen aan het resultaat:

- BE Semiconductor (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum, toeleverancier van apparatuur voor de assemblage van halfgeleides, Nederland, +43%) was het best presterende aandeel. Het Nederlandse bedrijf speelt goed in op de veranderingen in het productieproces van halfgeleiders en is sterk op diverse nichemarkten.
- De belegging in de Britse huizenbouwer Taylor Wimpey (toegelaten tot het beleggingsuniversum, bouwsector, Verenigd Koninkrijk, +42%) deed het eveneens goed doordat de huizenmarkt in het Verenigd Koninkrijk opveerde.

Het aandeel dat het resultaat het meest afzwakte:

- Opera Software (toegelaten tot het beleggingsuniversum, software, Noorwegen, -29%). Opera Software ontwikkelt internetbrowsers voor telefoon, laptop en tablet en apps. Het aandeel presteerde slecht na een winstwaarschuwing voor het jaar 2015. De winstwaarschuwing hing samen met de zwakke resultaten van de activiteiten in Rusland en verraste de markt.

Portefeuillebeheer

Het fonds voegde vier nieuwe bedrijven met goede langetermijn vooruitzichten en een goed managementteam toe aan de portefeuille.

- Het Zwitserse LEM (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum) is marktleider in meet-apparatuur voor elektrische parameters.

- Beter Bed (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum) is een Nederlandse winkelketen voor bedden en matrassen, die vooral actief is in Nederland en Duitsland.
- Greggs (voorlopig toegelaten tot het beleggingsuniversum) is de grootste bakkersketen in het Verenigd Koninkrijk.
- Het Britse Shaftesbury (toegelaten tot het beleggingsuniversum) is een vastgoedonderneming gericht op commercieel vastgoed in het Londense West End.

Het fonds verkocht de aandelen van de volgende ondernemingen:

- De Spaanse beheerder van elektriciteitsnetwerken Red Eléctrica de España (toegelaten tot het beleggingsuniversum) werd te groot voor het fonds.
- Domino Printing (toegelaten tot het beleggingsuniversum) is overgenomen door het Japanse Brother Industries. Het fonds verkocht het aandeel voor het overnamebod.
- Het Britse distributiebedrijf Bunzl voldeed niet meer aan de duurzaamheidscriteria.

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds brengt risico's met zich mee. De risico's die betrekking hebben op het fonds worden hierna uiteengezet.

Marktrisico: Het belangrijkste is het marktrisico, dat wordt uitgedrukt door de bèta (zie de begrippenlijst achterin dit verslag). Als de beurskoersen dalen, neemt de intrinsieke waarde van het fonds af en vice versa. De bèta van het fonds bleef nagenoeg gelijk op 0,9: het fonds bleef minder wisselvallig dan de benchmark. Om de beleggingsrisico's te beperken worden de beleggingen over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid.

Valutarisico: Het fonds is ook blootgesteld aan valutarisico. Aan het begin en het eind van de verslagperiode bestond de portefeuille voor de helft uit niet-eurobeleggingen (49%). Het fonds loopt valutarisico doordat het de beleggingen in vreemde valuta's niet afdekt. Per 30 juli 2015 was 33% van het fonds blootgesteld aan het Britse pond, de overige 16% aan de Zweedse kroon (7%), de Noorse kroon (5%) en de Zwitserse frank (4%). In de eerste helft van 2015 hadden wisselkoersen een negatieve invloed op het fonds (-3,5%).

Renterisico: ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen; op grond daarvan is er geen sprake van renterisico.

Kredietrisico: Er is geen sprake van kredietrisico, behalve kredietrisico op vorderingen en liquide middelen.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %	Fonds	Benchmark*
Eerste halfjaar 2015	15,95	19,21
Eerste halfjaar 2014	2,45	7,73
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	23,09	24,85
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	12,48	14,95
Gemiddeld per jaar sinds start (9-5-2006)	5,34	4,22

* MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

Kerncijfers in euro's

Koers ultimo juni 2015	35,66
Koers ultimo 2014	31,06
Hoogste koers in twaalf maanden	37,50
Laagste koers in twaalf maanden	26,56
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo juni 2015	35,54
Dividend over het boekjaar 2014	0,35

¹ Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde kan er een verschil ontstaan

Fondswontwikkeling

	30-06-2015	31-12-2014
Fondsomvang in miljoenen euro's	77,24	65,06
Aantal uitstaande aandelen	2.173.456	2.087.637

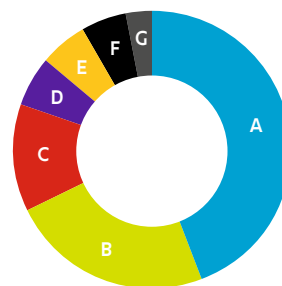
Tien grootste belangen

in % van de portefeuille

Dignity	5,6
Taylor Wimpey	4,9
Dunelm Group	4,8
Opera Software	4,3
Huhtamaki	4,3
Jungheinrich	4,0
Elmos Semiconductor	3,8
Axfood	3,8
BE Semiconductor Industries	3,6
Viscofan	3,6

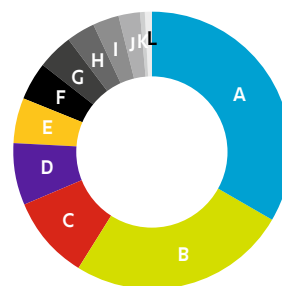
Sectoren

A Duurzame consumentengoederen	34,3%
B Technologie	18,4%
C Massaconsumentengoederen	9,7%
D Basisgoederen	4,4%
E Basisgoederen	4,4%
F Financiële dienstverlening	4,1%
G Telecommunicatie	2,2%



Landenverdeling

A United Kingdom	33,4%
B Germany	25,7%
C Spain	9,8%
D Sweden	7,2%
E Norway	5,3%
F France	4,3%
G Netherlands	4,2%
H Switzerland	3,4%
I Finland	3,0%
J Cash	2,5%
K Greece	0,7%
L Austria	0,6%



Liquiditeitsrisico: Ook het liquiditeitsrisico, oftewel verhandelbaarheidsrisico, speelt een rol omdat het fonds belegt in small- en midcapaandelen. Dit is het risico dat het fonds bepaalde belangen niet gemakkelijk tegen marktconforme voorwaarden kan verkopen. In het eerste halfjaar van 2015 deden zich geen problemen voor met liquiditeit bij de verkoop van aandelen. De kaspositie schommelde gedurende de verslagperiode tussen 5,3% en 0,7%, onder de bovengrens van 10% die in het beleid is vastgesteld. Per 30 juni 2015 bedroeg de kaspositie 2,5% van het fonds.

Den Haag, 26 augustus 2015

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.
 Bas-Jan Blom
 Diane Griffioen
 ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door:
 Ewoud Goudswaard
 Jeroen Jansen

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder

Algemeen

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) heeft ACTIAM N.V. (ACTIAM) met ingang van 22 juli 2014 aangesteld als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. ACTIAM heeft vanaf 22 juli 2014 het AIF-beheer van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. uitgevoerd conform de daartoe geldende wettelijke eisen en het door ABB vastgestelde beleggings- en duurzaamheidsbeleid. Met betrekking tot de uitvoering van het AIF-beheer geven wij de hierna volgende verklaring omtrent de bedrijfsvoering.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als AIF-beheerder voor ASN Beleggingsfondsen N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering zoals bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

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

Utrecht, 26 augustus 2015

ACTIAM N.V.

Jacob de Wit, voorzitter

Erik Jan van Bergen, directielid

Rob Verheul, directielid

George Coppens, directielid



D Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen N.V.



6.1 Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.*	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		1.642.392	1.368.863
Vorderingen	(B)	3.056	2.637
Kortlopende schulden	(C)	4.314	3.722
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-1.258	-1.085
Activa min kortlopende schulden		1.641.134	1.367.778
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		161.094	150.398
Agio		978.728	878.083
Overige reserves		321.451	175.140
Onverdeeld resultaat		179.861	164.157
Totaal		1.641.134	1.367.778

*De referenties in de balans en de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten. U vindt deze toelichting in de paragrafen 6.5 respectievelijk 6.6. Dergelijke referenties staan ook in de hoofdstukken 7 en 8.

6.2 Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(E)	6.427	864
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	180.891	71.347
Som van de bedrijfsopbrengsten		187.318	72.211
Bedrijfslasten	(G)		
Fondskosten		7.457	5.436
Som van de bedrijfslasten		7.457	5.436
Resultaat		179.861	66.775

6.3 Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	179.861	66.775
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-6.427	-864
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-180.891	-71.347
Aankoop van beleggingen	-143.608	-145.046
Verkoop van beleggingen	57.397	30.480
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-419	2.063
<i>Kortlopende schulden</i>	592	-2.289
Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten	-93.495	-120.228
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	156.893	157.151
Inkoop van aandelen	-45.552	-23.695
Uitgekeerd dividend	-17.846	-13.228
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	93.495	120.228
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

6.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 2 januari 2001. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2015 tot en met 30 juni 2015.

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een open-end beleggingsinstelling en is opgezet volgens een paraplustructuur. De gewone aandelen van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen (de 'fondsen'), waaraan het vermogen van de beleggingsmaatschappij wordt toegerekend en waarin afzonderlijk kan worden belegd. Als ACTIAM N.V. (ACTIAM) als AIF-beheerder van mening is dat bijzondere omstandigheden daartoe noodzaken, kan het in het belang van ASN Beleggingsfondsen N.V. en haar aandeelhouders de uitgifte of inkoop van aandelen beperken of tijdelijk opschorten.

Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Ook de administratie van elk fonds is gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het kapitaal wordt in een afzonderlijk fonds gestort en afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de desbetreffende serie aandelen. Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) is er sprake van afgescheiden vermogens tussen de verschillende fond-

sen. De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van één en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen beleggen het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. in zogenaamde beleggingspools. In deze beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid feitelijk plaats.

De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De beleggingspools hebben geen rechtspersoonlijkheid: de juridische eigendom van het vermogen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaardbedrijf N.V. (Pettelaar).

Meer uitleg over deze structuur is te vinden in hoofdstuk 9 van het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V.

De beleggingspools worden beheerd door de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden regelen de rechtsverhouding tussen ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), als directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., Pettelaar en de participanten in de beleggingspools. De enige participanten in de beleggingspools zijn ASN Beleggingsfondsen N.V., respectievelijk ASN Mixpool waarin ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt, en ASN Bank N.V. (de ASN Bank). De voorwaarden van beheer van de beleggingspools kunnen worden gewijzigd door ABB en Pettelaar gezamenlijk.

Aan het halfjaarbericht 2015 van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn toegevoegd de halfjaarcijfers 2015 van de besloten fondsen voor gemene rekening (beleggingspools), waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V.

De LKF per beleggingsfonds:

	LKF	
	30-06-2015	31-12-2014
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,43%	0,87%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,28%	0,56%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,35%	0,71%
ASN Milieu & Waterfonds	0,67%	1,37%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	0,78%	1,57%

Dit halfjaarbericht is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht (Wft), inclusief AIFMD. ACTIAM is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.

ABB, dat de directie voert over de vennootschap, is een 100%-deelneming van ASN Bank N.V., die statutair is gevestigd te Den Haag. ASN Bank N.V. is een volledige dochter van SNS Bank N.V., onderdeel van SNS REAAL N.V. (SNS REAAL). Op 1 februari 2013 is SNS REAAL genationaliseerd en sindsdien zijn alle aandelen (indirect)

in handen van de Nederlandse Staat. Op 30 december 2013 heeft de Nederlandse Staat vervolgens alle aandelen in het kapitaal van SNS REAAL overgedragen aan de Stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen (NLFI). NLFI is sindsdien de enig aandeelhouder van SNS REAAL.

ACTIAM N.V. (ACTIAM) is statutair gevestigd en houdt kantoor in Utrecht. ACTIAM is een 100% deelneming van VIVAT (handelsnaam voor REAAL N.V., vanaf 26 juli 2015 VIVAT N.V.), een dochteronderneming van SNS REAAL te Utrecht.

Op onderdelen zijn in deze halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen voor beleggingsinstellingen zoals voorgeschreven in het Besluit modellen jaarrekening, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Tenzij anders is vermeld zijn alle bedragen in duizenden euro's en worden de posten die in de balans zijn opgenomen, gewaardeerd tegen marktwaarde.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van de vennootschap is de euro. Activa en passiva in vreemde valuta's zijn omgerekend tegen de koersen per balansdatum.

Ultimo verslagperiode werden de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters closing spot rates):

Valutakoers t.o.v. de euro	30-06-2015	31-12-2014
Amerikaanse dollar	1,1142	1,2101
Australische dollar	1,4496	1,4786
Braziliaanse real	3,4611	3,2166
Britse pond	0,7084	0,7760
Canadese dollar	1,3910	1,4015
Deense kroon	7,4599	7,4463
Hongkong dollar	8,6378	9,3838
Japanse yen	136,3390	145,0789
Noorse kroon	8,7659	9,0724
Singaporese dollar	1,5002	1,6034
Taiwanese dollar	34,3780	38,2400
Zweedse kroon	9,2450	9,4726
Zwitserse frank	1,0412	1,2024

Voor aan- en verkopen gedurende de verslagperiode zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst-en-verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers. Verschillen uit hoofde van de valutaomrekening worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Criteria opname in de balans

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen hieruit naar de vennootschap zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van een financieel instrument.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Gebruik van schattingen

De opstelling van het halfjaarbericht vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Beleggingen

Participaties in beleggingspools

De beleggingen van de fondsen bestaan uit participaties in de beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde (net asset value ofwel NAV) per einde verslagperiode. Deze komt overeen met de reële waarde. De participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde. De beleggingen zijn als liquide te beschouwen. De intrinsieke waarde van alle beleggingspools wordt één keer per jaar gecontroleerd door de externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Indirecte beleggingen

Aangezien ASN Beleggingsfondsen N.V. haar vermogen belegt in onderliggende beleggingspools, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgif Wft), artikel 122, lid 1, onderdeel g – de halfjaarcijfers van de onderliggende pools opgenomen in het halfjaarbericht. Als een beleggingsinstelling 85 procent of meer belegt in een andere beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing op de onderliggende pools. Artikel 122 tot en met 124 Bgif vraagt een nadere toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening met als doel onder andere een beter inzicht in de beleggingen en in de kosten. De halfjaarcijfers van de pools worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

In overeenstemming met RJ 290.916 (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in dit halfjaarbericht tegen reële waarde worden gewaardeerd. Deze financiële instrumenten worden geclassificeerd en beschreven op de volgende niveaus (categorieën):

Categorie 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen.

Categorie 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties.

Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een Netto Contante Waarde-berekening of een andere geschikte methode. De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin ASN Aandelenpool belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de dagelijkse intrinsieke waardeberekening van de ASN Aandelenpool wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Door het ontbreken van gecontroleerde halfjaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt resteert er enige onzekerheid over de waardering per balansdatum die inherent is aan de aard van de beleggingen. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille van ASN Venture Capital Fonds N.V. geven de beheerders van deze fondsen doorgaans eens per kwartaal een waardering af per het einde van het voorgaande kwartaal.

Hierna ziet u de verdeling van de beleggingen van de ASN Beleggingspools.

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde (in duizenden euro's)	30 juni 2015	Categorie 1 Ter beurze genoteerde marktprijzen	Categorie 2 Onafhankelijke taxaties	Categorie 3 NCW of andere methode
ASN Aandelenpool	850.151	841.791	-	8.360
ASN Obligatiepool	340.963	340.963	-	-
ASN Mixpool	225.865	225.865	-	-
ASN Milieupool	344.788	344.788	-	-
ASN Small & Midcappool	75.009	75.009	-	-
Totaal	1.836.776	1.828.416	-	8.360

Transactiekosten

Transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst-en-verliesrekening. Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve niet geactiveerd. Het totaalbedrag aan transactiekosten van beleggingen over de verslagperiode wordt, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, toegelicht in de halfjaarcijfers van de beleggingspools, omdat de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden via de beleggingspools. Aan de aan- en verkopen van participaties in de beleggingspools door de fondsen zijn geen kosten verbonden. Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen omdat zij in de aan- en verkoopkoers zijn op-

genomen en niet separaat worden vastgelegd. De totale hoogte van de transactiekosten voor vastrentende waarden is derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De omloopsnelheid van de portefeuille, die in de halfjaarcijfers van elke beleggingspool wordt vermeld, is een indicatie van de transactiekosten.

Beleggingen met een beursnotering

Aandelen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de meest recente slotkoers in de verslagperiode. Als financiële instrumenten op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de AIF-beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. De vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er sprake is van een actieve markt,

wordt gebruikgemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante middenkoersen of slotkoersen. Wanneer er geen actieve markt beschikbaar is voor een vastrentende belegging, wordt gebruikgemaakt van een koers die is afgeleid van quoteringen van vergelijkbare beleggingen, of van een koers op basis van een of indicatieve quotering die is verkregen van derde partijen die een markt onderhouden in de betreffende beleggingen. Als dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Beleggingen zonder beursnotering

Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incurante beleggingen worden gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering. Deze indicatieve waardering wordt ontvangen van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, wordt de waardering modelmatig bepaald. De AIF-beheerder zal alles in het werk stellen om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds, maar voorafgaand aan publicatie van het jaarverslag, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde die in het halfjaarbericht wordt gepubliceerd, zal dit in het verslag worden verwerkt en toegelicht. De nadere informatie zal worden verwerkt bij de eerstvolgende vaststelling van de intrinsieke waarde. Van waarderingen die modelmatig zijn bepaald, wordt het model door een onafhankelijke accountant getoetst.

Overige activa en passiva

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

Verwerking van plaatsing en inkoop van aandelen

De kosten van toe- en uittreding worden geheel verwerkt in het geplaatste kapitaal en het agio van het desbetreffende fonds.

Op- en afslag bij toe- en uittredingen

Bij de uitgifte van aandelen van het fonds wordt de uitgifteprijs van de aandelen ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag; bij de inkoop van aandelen wordt de inkoopprijs verlaagd met een afslag. Doordat aandelen worden uitgegeven tegen de alsdan berekende intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag dan wel ingenomen tegen de alsdan berekende intrinsieke waarde verminderd met een afslag, komen deze op- en afslagen geheel ten goede aan het fonds. Deze op- en afslagen dienen vooral om transactiekosten te dekken die bij het fonds in rekening worden gebracht over de beleggingstransacties van het

fonds. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, researchkosten, settlementkosten en vergoedingen voor valutaverschillen. Jaarlijks worden de op- en afslagen vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. Voor de actuele op- en afslagen kunt u het prospectus raadplegen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt voornamelijk bepaald door de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gedurende de verslagperiode, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen.

Daarnaast bestaat het resultaat in de beleggingspools uit de directe beleggingsopbrengsten, zoals interest en dividend. Het dividend is het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie en niet-terugvorderbare dividendbelasting. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. De interestbaten zijn de bruto ontvangen rente op obligaties onder aftrek van een eventuele provisie. De rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

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. De kasstromen worden gesplitst in operationele (beleggings)activiteiten en financieringsactiviteiten.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Deze aanpassingen betreffen onder andere correcties op de overlopende posten.

De liquide middelen in de fondsen hebben een beginstand en eindstand van nihil. De gelden die van klanten worden ontvangen, worden namelijk direct belegd in participaties van de beleggingspools. Het beleid van de fondsen is erop gericht het beschikbare vermogen volledig te beleggen.

Fiscale aspecten

Vennootschapsbelasting

ASN Beleggingsfondsen N.V. valt in fiscaal-juridische zin onder de werking van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen. Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen N.V. als zogeheten fiscale beleggingsinstelling (fbi) geen vennootschapsbelasting verschuldigd is (0%-tarief) als zij voldoet aan de voorwaarden die in de wet en het besluit zijn genoemd. Een belangrijke voorwaarde is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. het resultaat van de betreffende fondsen, exclusief het (positieve) saldo van koerswinsten en koersverliezen, onder aftrek van een deel van de kosten en met inachtneming van de afrondingsreserve, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitkeert aan de aandeelhouders van de betreffende fondsen (doorstootverplichting).

Het (positieve) saldo van koerswinsten en koersverliezen op beleggingen in effecten wordt toegevoegd aan de zogeheten herbeleggingsreserve. Een eventueel negatief saldo dient ten laste van de herbeleggingsreserve te komen.

De beleggingspools zijn niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting; de pools zijn fiscaal transparant. Alle activa en passiva, alsmede de resultaten, worden pro rata naar aandeel en tijd toegerekend aan de houders van participaties in de pools, namelijk de fondsen.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

ASN Beleggingsfondsen N.V. dient op uitgekeerd dividend aan aandeelhouders in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

Op dividend dat van Nederlandse beleggingen wordt ontvangen, wordt in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend en overige inkomsten dat van buitenlandse beleggingen wordt ontvangen, kan het betreffende land bronbelasting inhouden. Als Nederland een verdrag heeft gesloten met het betreffende bronland om dubbele belasting te voorkomen, kan het bronbelastingtarief mogelijk op grond van dit belastingverdrag worden verlaagd naar het verdragstarief. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag kan ASN Beleggingsfondsen N.V. in beginsel verzoeken om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief) bij de buitenlandse belastingautoriteiten.

ASN Beleggingsfondsen N.V. kan in beginsel de Nederlandse dividendbelasting die is ingehouden op ontvangen dividenden, en (resterende) buitenlandse bronbelasting tot maximaal 15% verrekenen met de dividendbelasting die zij moet afdragen over de dividenuitkeringen van ASN Beleggingsfondsen N.V. Dit vindt plaats via de zogenaamde afdrachtvermindering. Deze afdrachtvermindering is met ingang van 1 januari 2013 beperkt. Voor zover er vrijgestelde entiteiten deelnemen in de fondsen, mag de afdrachtvermindering niet meer worden toegepast ter zake van buitenlandse bronbelasting.

Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen voor de vennootschap financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's komen voort uit het beheer van beleggingsportefeuilles. Aangezien elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om het beleggingsbeleid uit te voeren belegt elk fonds in participaties van een pool, dan wel (indirect) in participaties van een combinatie van pools waarin de beleggingsportefeuilles zijn ondergebracht. Het risicoprofiel van een fonds is dan ook gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin dit fonds belegt.

Deze belangrijkste financiële risico's bestaan uit koersrisico, marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en uitbestedingsrisico. Het beleid dat de directie van de vennootschap voert ten aanzien van deze risico's wordt hieronder uiteengezet.

De omvang van de hierna aangegeven risico's wordt nader uitgewerkt in de toelichting op het halfjaarbericht van de beleggingspools.

Koersrisico

Het koersrisico is het risico van koersschommelingen op de financiële markten als gevolg van marktrisico, renterisico en valutarisico. Deze risico's worden hierna toegelicht.

Marktrisico

De waarde van financiële instrumenten kan toe- of afnemen als gevolg van marktrisico. Marktrisico's voor beleggingen in aandelen en obligaties worden beïnvloed door diverse factoren. Daaronder zijn de vooruitzichten voor de economische groei, het inflatietempo, de prijsontwikkeling op de goederenmarkten (zoals energieprijzen) en op de valutamarkten. Hoe sterker deze factoren fluctueren, des te groter is het marktrisico. Marktrisico's kunnen verschillen per categorie belegging, bijvoorbeeld per deelmarkt, sector, land, regio en debiteur. Naarmate de spreiding van een fonds over regio's en sectoren afneemt, neemt het marktrisico toe. Ook de mate van

ontwikkeling van het land waarin een fonds belegt, is van invloed op de omvang van het marktrisico. In zogenoemde opkomende landen met een minder stabiele regering en minder financieel ontwikkelde markten is het marktrisico groter dan in meer ontwikkelde landen. Het beleggingsbeleid van de fondsen en pools is voornamelijk gericht op beleggingen in ontwikkelde landen. Uitzondering hierop is het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en van het ASN Milieu & Waterfonds. Deze bieden enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's.

Het beleid is gericht op de beheersing van het risico door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat fondsen beleggen in één bedrijf of instelling. Voor de fondsen gelden de volgende beperkingen:

Fonds	Maximumpercentage in één bedrijf
ASN Duurzaam Aandelenfonds	5%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	10%*
ASN Milieu & Waterfonds	5%

- * Wanneer het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds aandelen in een onderneming koopt, mogen deze op het moment van aankoop:
- maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken;
 - maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken; wanneer dit belang toeneemt tot 10% dient het belang te worden verkocht.

De totale waarde van alle aandelen van ondernemingen samen die individueel een grotere waarde in het fonds hebben dan 5%, mag niet meer dan 40% van het fondsvermogen bedragen.

In het halfjaarbericht van de pool waarin de desbetreffende fondsen beleggen, is een landenverdeling en een sectorverdeling van de beleggingsportefeuille opgenomen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument wijzigt als gevolg van veranderingen in de markttrente. Dit risico betreft voornamelijk de beleggingen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en ook het ASN Duurzaam Mixfonds) belegt via de ASN Obligatiepool in vastrentende waarden en is daarom blootgesteld aan renterisico.

Een belangrijke factor die markttrentes beïnvloedt, is de marktverwachting van de wijziging van het inflatietempo. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een obligatie, dan daalt de waarde van deze obligatie en andersom. Hoe langer de gemiddelde resterende rentetypische looptijd (*duration*) van een portefeuille vastrentende waarden, des te groter is de invloed van een rentewijziging op de

waarde van de portefeuille. Om dit risico te beperken mag de *duration* van de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds maximaal drie maanden afwijken van de *duration* van de benchmark. De *modified duration* is een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Bij een *modified duration* van bijvoorbeeld 3 geldt bij benadering dat de koers 3% stijgt als de rente 1% daalt, en vice versa. De *modified duration* van het ASN Duurzaam Obligatiefonds is:

	30-06-2015	31-12-2014
Modified duration	6,98	7,11
Modified duration benchmark	6,82	6,96

In de toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Obligatiepool in paragraaf 8.2 zijn de renteherzieningsdata van de verschillende beleggingen opgenomen.

Valutarisico

De ontwikkeling van de valutakoersen waarin de beleggingen in een fonds luiden, voor zover dit niet in euro is, beïnvloedt de waarde van de beleggingen in het fonds. De waarde van een valuta ten opzichte van de euro kan de waarde van de beleggingen positief en negatief beïnvloeden.

Bij geen van de fondsen wordt het valutarisico afgedekt. Derivaten in de fondsen zijn niet toegestaan. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in obligatieleningen die in euro noteren, waardoor dit fonds geen valutarisico heeft.

De beleggingspools beleggen de volgende bedragen in euro's en vreemde valuta's:

In duizenden euro's	Beleggingen in euro's	Beleggingen in vreemde valuta's
ASN Aandelenpool	229.618	620.533
ASN Obligatiepool	340.963	-
ASN Mixpool*	225.865	-
ASN Milieupool	53.802	290.986
ASN Small & Midcappool	38.124	36.885

* Bij de ASN Mixpool is er indirect sprake van beleggingen in vreemde valuta's omdat de ASN Mixpool belegt in de ASN Aandelenpool.

In de halfjaarcijfers van de pools waarin de desbetreffende fondsen beleggen, staat een specificatie van de beleggingen waaruit blijkt in welke valuta's is belegd (zie hoofdstuk 8).

Kredietrisico

De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen (overheid)

ofwel debiteuren. Het kredietrisico wordt wel aangeduid als debiteurenrisico.

De kredietwaardigheid kan zich positief en negatief ontwikkelen. Bij een negatieve ontwikkeling kan een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke blijven (hij kan zijn renteverplichting of aflossingsplicht niet voldoen). Het is ook mogelijk dat de positie van de debiteur zodanig verslechtert dat het resultaat en/of de vermogenspositie negatieve gevolgen ondervindt. Verschillende rating agencies beoordelen de kredietwaardigheid van debiteuren en overheden. De inschatting van de kredietwaardigheid van de debiteur wordt beïnvloed door zowel factoren die gelden voor een bepaalde onderneming, als door factoren die op een bepaalde bedrijfstak van toepassing zijn. Minder gunstige winstvooruitzichten voor een sector kunnen een negatieve invloed hebben op de inschatting van de kredietwaardigheid van alle ondernemingen in die sector.

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds) is erop gericht om uitsluitend te beleggen in staatsobligaties. Voor dit fonds geldt dat er geen eis voor de minimale rating per obligatielening en geen restrictie voor een minimale rating van de portefeuille. Er is ook geen restrictie op de omvang van een lening.

ABB bepaalt het universum van landen in de staatsobligaties waarvan het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds) beleggen. De portefeuille is ingericht op basis van de scores die landen behalen op het gebied van duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen belastinginkomsten en renteverplichtingen). Hoe beter een land scoort op beide criteria, des te groter is het belang van het land in de portefeuille.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds (en het obligatiegedeelte van het ASN Duurzaam Mixfonds) heeft geen restricties ten aanzien van de kredietrating. Indien de leningen in de portefeuille van de ASN Obligatiepool worden onderverdeeld, volgt de volgende verdeling over kredietratings:

Kredietratings in % van de portefeuille	30-06-2015	31-12-2014
AAA	35,9%	15,8%
AA+	18,4%	-
AA	24,7%	63,1%
A-	5,0%	-
BBB	10,5%	15,7%
BB	5,5%	5,4%
Totaal	100,0%	100,0%

Om tot de gemiddelde kredietrating te komen wordt gebruik gemaakt van 'credit rating agencies' Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited ('S&P'), Moody's Investors Service Limited ('Moody's') of Fitch Ratings Limited ('Fitch'). De gemiddelde rating wordt berekend als het gemiddelde van de door de verschillende rating agencies toegekende rating.

Ook bij de andere fondsen is er sprake van een kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, want de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Het maximale kredietrisico per pool aan het einde van de verslagperiode is als volgt:

Pool	Maximaal kredietrisico in duizenden euro's
ASN Aandelenpool	8.569
ASN Obligatiepool	347.225
ASN Mixpool	396
ASN Milieupool	17.915
ASN Small & Midcappool	3.189

Liquiditeitsrisico

De mate van handelbaarheid van de aandelen van de fondsen hangt voornamelijk samen met de mate van handelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. Alle fondsen beleggen (via de beleggingspools) hoofdzakelijk in financiële instrumenten die zijn genoteerd aan een officiële, reglementeerde markt in financiële instrumenten, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is er dan ook sprake van een zodanige handelbaarheid dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd. Voor zover de fondsen mogen beleggen in niet-beursgenoteerde instrumenten, kan de handelbaarheid van de belegging in het fonds afnemen en bestaat het risico dat een positie niet tijdig of tegen een minder gunstige koers kan worden verkocht.

De mate van handelbaarheid van de financiële instrumenten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De handelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn. De handelbaarheid is van invloed op de hoogte van de feitelijke aankoop- en verkoopkoersen. Om de handelbaarheidsrisico's te beperken wordt in het algemeen belegd in goed verhandelbare financiële instrumenten, die zijn genoteerd

aan een markt in financiële instrumenten. Bij beleggingsbeslissingen wordt onder meer de omzet op de markt in financiële instrumenten meegewogen. Bij beleggingen in aandelen wordt tevens de omvang van het vrij verhandelbare aandelenkapitaal (free float) meegewogen. Bij beleggingen in obligaties wordt de omvang van de uitstaande lening meegewogen. Deze hoge mate van verhandelbaarheid maakt het tevens mogelijk dat ASN Beleggingsfondsen N.V. tijdig de uitkering bij inkoop van eigen aandelen kan realiseren. De fondsen zijn hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Het is mogelijk dat een fonds in bijzondere omstandigheden voor korte of langere tijd geen aandelen kan uitgeven of inkopen. Dit kan onder meer worden veroorzaakt doordat de beurs waaraan het fonds is genoteerd, Euronext Amsterdam, niet functioneert (bijvoorbeeld door computerstoringen), of doordat een of meer effectenbeurzen waaraan de beleggingen van het fonds zijn genoteerd, disfunctioneren.

Uitbestedingsrisico en monitoring van risico's

De AIF-beheerder heeft het portefeuillebeheer van de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool uitbe-

steed aan externe vermogensbeheerders. Een overzicht hiervan is opgenomen in paragraaf 6.6. Met deze partijen is een overeenkomst gesloten waarin de beleggingsrichtlijnen en -restricties zijn vastgelegd. Deze zijn een gedetailleerde, concrete uitwerking van het beleggingsbeleid dat in het prospectus is vermeld. De externe vermogensbeheerders bewaken door middel van hun risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan dit beleid.

Op basis van de rapportages van de vermogensbeheerders wordt getoetst of zij voldoen aan de overeengekomen beleggingsrestricties. Hiervoor worden onder andere ISAE 3402 Type II-verklaringen gebruikt. Tevens wordt bewaakt of de vermogensbeheerder voldoet aan wet- en regelgeving en aan beursvoorschriften. Er vindt periodiek overleg plaats tussen ACTIAM en Juridische Zaken en Fiscale Zaken van VIVAT Verzekeringen (handelsnaam van REAAL N.V.). Daarnaast rapporteert de Compliance Officer van ACTIAM elk kwartaal over de voortgang van de implementatie van nieuwe wetten en regels. Gedurende de verslagperiode zijn er geen overtredingen geconstateerd op dit vlak.

6.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	1.368.863	1.031.213
Aankopen	143.608	237.234
Verkopen	-57.397	-75.298
Gerealiseerde waardeveranderingen	6.427	4.132
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	180.891	171.582
Stand ultimo periode	1.642.392	1.368.863

Aangezien de vennootschap haar vermogen belegt in onderliggende beleggingspools, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgf) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de onderliggende beleggingspools opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op dit halfjaarbericht van de vennootschap.

Participaties per beleggingspool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
ASN Aandelenpool	754.789	613.126
ASN Obligatiepool	222.015	194.576
ASN Mixpool	225.865	188.332
ASN Milieupool	362.389	307.678
ASN Small & Midcappool	77.334	65.151
Totaal	1.642.392	1.368.863

(B) Vorderingen

Onder de kortlopende vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van beleggingspools	2.326	270
Te vorderen van aandeelhouders	730	2.367
Totaal	3.056	2.637

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan beleggingspools	730	2.367
Te betalen aan aandeelhouders	2.326	270
Te betalen fondskosten	1.258	1.085
Totaal	4.314	3.722

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	754.261	612.683
ASN Duurzaam Obligatiefonds	221.915	194.485
ASN Duurzaam Mixfonds	225.735	188.220
ASN Milieu & Waterfonds	361.987	307.325
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	77.236	65.065
Totaal	1.641.134	1.367.778

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 78.749.999 gewone aandelen en één prioriteitsaandeel van nominaal € 5,00. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt dus € 393.750.000 en is ongewijzigd ten opzichte van ultimo 2014.

Verloop aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode:

	<i>Stand per 1 januari</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 30 juni</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	6.790.997	613.889	-227.410	7.177.476
ASN Duurzaam Obligatiefonds	6.452.422	1.270.713	-145.136	7.577.999
ASN Duurzaam Mixfonds	2.292.961	353.134	-39.801	2.606.294
ASN Milieu & Waterfonds	12.445.495	619.928	-391.545	12.683.878
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	2.087.637	171.804	-85.985	2.173.456
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1
Totaal	30.079.513	3.029.468	-889.877	32.219.104

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	150.398	128.561
Uitgegeven aandelen	15.146	30.299
Ingekochte aandelen	-4.450	-8.462
Stand ultimo periode	161.094	150.398
Agio		
Stand per 1 januari	878.083	713.105
Uitgegeven aandelen	141.747	222.230
Ingekochte aandelen	-41.102	-57.252
Stand ultimo periode	978.728	878.083
Overige reserves		
Stand per 1 januari	175.140	13.971
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	146.311	161.169
Stand ultimo periode	321.451	175.140
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	164.157	174.397
Toevoeging aan overige reserves	-146.311	-161.169
Uitgekeerd dividend	-17.846	-13.228
Resultaat over de verslagperiode	179.861	164.157
Stand ultimo periode	179.861	164.157
Totaal eigen vermogen	1.641.134	1.367.778

Voor het vijfjarenoverzicht verwijzen wij naar de toelichtingen op de afzonderlijke fondsen.

6.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten uit beleggingen

(E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de boekwaarde in mindering te brengen.

Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	4.115	433
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-38	115
ASN Duurzaam Mixfonds	338	92
ASN Milieu & Waterfonds	1.591	131
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	421	93
Totaal	6.427	864

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

Gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Winsten</i>	<i>Verliezen</i>	<i>Totaal</i>
ASN Aandelenpool	22.246	-2.087	20.159
ASN Mixpool	1.968	-18	1.950
ASN Milieupool	8.968	-239	8.729
ASN Small & Midcappool	1.844	-40	1.804
Totaal	35.026	-2.384	32.642

Gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Winsten</i>	<i>Verliezen</i>	<i>Totaal</i>
ASN Obligatiepool	373	-314	59
Totaal	373	-314	59

(F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van het boekjaar in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	110.162	27.691
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-3.764	9.329
ASN Duurzaam Mixfonds	13.682	9.431
ASN Milieu & Waterfonds	50.720	23.180
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	10.091	1.716
Totaal	180.891	71.347

In overeenstemming met RJ 615.405a (RJ = Richtlijn voor de jaarverslaggeving) volgt hierna informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Winsten</i>	<i>Verliezen</i>	<i>Totaal</i>
ASN Aandelenpool	108.199	-10.118	98.081
ASN Mixpool	14.301	-2.231	12.070
ASN Milieupool	47.966	-8.708	39.258
ASN Small & Midcappool	8.844	-1.976	6.868
Totaal	179.310	-23.033	156.277

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Winsten</i>	<i>Verliezen</i>	<i>Totaal</i>
ASN Obligatiepool	--	-11.090	-11.090
Totaal	--	-11.090	-11.090

(G) Bedrijfslasten

De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd, de vergoeding wordt berekend op basis van 1/12e deel van het percentage over het totale fondsvermogen van het fonds aan het einde van iedere maand. De beheerder brengt vervolgens aan het eind van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening bij het fonds.

Fondskosten

De vennootschap betaalt maandelijks een vergoeding aan ABB. Deze kostenvergoeding wordt maandelijks berekend als één twaalfde deel van de fondskosten over het totale fondsvermogen van de fondsen aan het einde van iedere maand. De fondskosten dienen om alle kosten van de fondsen en de pools te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders van de pools, de kosten voor de AIF-beheerder, de bewaarder, *de custodian, de fund agent*, het duurzaamheidsonderzoek, Pettelaar, de accountant, het toezicht, fiscaal en juridisch advies, alsmede de settlementkosten, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen.

Een uitzondering hierop zijn de transactiekosten. Dit zijn de directe kosten die samenhangen met de

aankoop en verkoop van beleggingen. Deze kosten worden gedekt uit een opslag op de intrinsieke waarde bij een (per saldo) uitgifte van aandelen in ASN Beleggingsfondsen N.V., dan wel een afslag van de intrinsieke waarde bij een (per saldo) inkoop.

Uitgangspunt bij de vaststelling van de hoogte van de opslag en afslag is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. de transactiekosten dekt die het gemiddeld op lange termijn maakt bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen. Uit oogpunt van transparantie en eenvoud wordt de opslag of afslag uitgedrukt in een vast percentage van de intrinsieke waarde. De hoogte wordt bepaald op basis van reële aan- en verkoopkosten van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. ACTIAM kan het betreffende percentage aanpassen als het langetermijngemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ACTIAM evalueert jaarlijks de kosten van de opslag en afslag. De opslag of afslag komt geheel ten goede aan ASN Beleggingsfondsen N.V. Dit kan daarmee de aankoopkosten en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten voldoen. Dit beschermt zittende beleggers in de fondsen tegen de kosten die ASN Beleggingsfondsen N.V. moet maken om eigen aandelen uit te geven of in te kopen.

Fondskosten per beleggingsfonds:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	3.129	2.109
ASN Duurzaam Obligatiefonds	607	400
ASN Duurzaam Mixfonds	769	534
ASN Milieu & Waterfonds	2.372	1.907
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	580	486
Totaal	7.457	5.436

Op grond van artikel 123 lid 1j Bgfo dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt, en de daadwerkelijke kosten. In onderstaand overzicht is een vergelijking gemaakt tussen de

kosten die volgens het prospectus in rekening gebracht worden en de kosten die in het halfjaarbericht zijn opgenomen. In de tabel is per fonds het gemiddeld fondsvermogen vermeld dat als basis heeft gediend voor de berekening van de normatieve kosten.

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Kosten op halfjaarbasis op basis van het percentage fondskosten uit het prospectus</i>	<i>In halfjaarbericht opgenomen kosten</i>	<i>Gemiddeld fondsvermogen gedurende het eerste halfjaar 2015</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	3.115	3.129	733.054
ASN Duurzaam Obligatiefonds	603	607	219.393
ASN Duurzaam Mixfonds	764	769	218.252
ASN Milieu & Waterfonds	2.372	2.372	351.408
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	579	580	74.696
Totaal	7.433	7.457	

Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) is gelijk aan de totale kosten die ten laste van het fonds komen ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen. Bij de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of net asset value (NAV) wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode.

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. De lopende kosten kunnen afwijken van de fondskosten door fluctuaties in het vermogen en de gehanteerde berekeningsystematiek van de lopende kosten.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille. Een eventuele negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de op- en afslag hoger is dan de transactiekosten van het fonds.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

Totaal 1: het totale bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoppen)

Totaal 2: het totale bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De aan- en verkopen van beleggingen in de fondsen vinden plaats via de corresponderende beleggingspools. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor

naar de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingsspool in hoofdstuk 9.

Transactiekosten

Bij aan- en verkooptransacties door de vennootschap in de beleggingspools worden geen transactiekosten in rekening gebracht.

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap. Een opgave van de transactiekosten is opgenomen in de toelichting per beleggingsspool in hoofdstuk 9.

Vijfjarenoverzicht

Het vijfjarenoverzicht is per fonds opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van de fondsen.

Accountantskosten

ABB brengt fondskosten per fonds in rekening. ABB betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De accountantskosten die bij ABB over geheel 2015 in rekening gebracht zullen worden, bedragen € 63.500 (2014: € 63.000). Naast de accountantskosten voor het onderzoek van het halfjaarbericht en de jaarrekening waren er in de eerste helft van 2015 geen andere accountantskosten. Deze bedragen zijn exclusief btw. De accountantskosten zijn niet verder te kwantificeren per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de halfjaarcijfers van de fondsen.

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 5.000, de voorzitter en vicevoorzitter € 7.500. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In de eerste helft van 2015 vergaderde de raad twee maal en kwam de Audit Commissie een keer bij elkaar.

Overige toelichtingen

Transacties gelieerde partijen

Op grond van artikel 124 lid 1 van het Besluit gedrags- toezicht financiële ondernemingen (Bgfo) geldend op 21 juli 2013 worden de transacties en/of overeenkomsten met gelieerde partijen van de beheerder of van ASN Beleggingsfondsen N.V. hieronder opgenomen. Van een gelieerde partij is sprake wanneer een partij beleidsbepalende invloed kan uitoefenen in een andere partij, danwel invloed van betekenis kan uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid van de andere partij.

Tot de gelieerde partijen van de vennootschap behoren:

- alle ondernemingen die behoren tot de SNS REAAL Groep, onder andere ASN Bank N.V., ACTIAM en ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.;
- Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. (juridisch eigenaar van de beleggingen van de Pools)

Daarnaast wordt ABB aangemerkt als een gelieerde partij op basis van de economische realiteit, aangezien de bestuurder van de vennootschap (zijnde ABB) beleidsbepalend is. Pettelaar fungeert als bewaarder van de beleggingspools en kan als zodanig invloed uitoefenen. De directie van Pettelaar bestaat uit dezelfde directie als die van ACTIAM. ABB betaalt een vergoeding aan ACTIAM voor het AIF-beheer van ASN Beleggingsfondsen N.V.; deze vergoeding is marktconform.

ABB ontvangt van ASN Beleggingsfondsen N.V. een vaste vergoeding voor de totale kosten van het beheer van de fondsen. Deze vergoeding bedroeg in de verslagperiode € 7,4 miljoen (eerste helft 2014 € 5,4 miljoen), zoals ook vermeld in de winst-en-verliesrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. ABB gebruikt deze vergoeding voor alle kosten van de fondsen en de beleggingspools, inclusief de vergoeding aan de AIF-beheerder, de kosten van de *fund agent*, van de accountant, van fiscaal en juridisch advies, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen. Deze vergoeding is marktconform. De bankrekeningen die ASN Beleggingsfondsen N.V. aanhoudt bij gelieerde partijen die onderdeel zijn van de SNS REAAL Groep, worden tegen marktconforme voorwaarden gehouden.

In de verslagperiode hebben geen transacties met gelieerde partijen plaatsgevonden die niet marktconform zijn geweest.

Softdollar-arrangementen en retourprovisies

Softdollar-arrangementen zijn diensten en producten van (financieel) dienstverleners, die in het kader van de uitvoering van effectentransacties aan vermogensbeheerders ter beschikking worden gesteld. Deze diensten en producten worden bekostigd uit de opbrengsten van effectentransacties. De softdollar-arrangementen van de betreffende vermogensbeheerders hebben uitsluitend betrekking op researchrapporten. De waarde hiervan is niet te kwantificeren. In de verslagperiode hebben de betreffende vermogensbeheerders geen retourprovisies ontvangen van partijen die effectentransacties hebben uitgevoerd.

Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de onderlinge informatieverstarring, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. ACTIAM houdt toezicht op de uitbesteede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbesteede werkzaamheden komt volledig ten laste van ACTIAM.

<i>Kerntaak</i>	<i>Partij</i>
Vermogensbeheer ASN Milieupool	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Vermogensbeheer ASN Small & Midcappool	Kempen Capital Management (UK) Ltd. te Edinburgh (V.K.)
Bijhouden van participantenregister voor zover er belegd wordt via de Beleggersgiro	Stichting SNS Beleggersgiro

ACTIAM is steeds bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instellingen te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen. Van de vermogensbeheerders ontvangt ACTIAM op kwartaalbasis 'in control'-statements.



E Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen

7.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Aandelenpool		754.789	613.126
Vorderingen	(B)	1.637	1.172
Kortlopende schulden	(C)	2.165	1.615
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-528	-443
Activa min kortlopende schulden		754.261	612.683
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		35.887	33.955
Agio		428.049	390.634
Overige reserves		179.177	99.967
Onverdeeld resultaat		111.148	88.127
Totaal		754.261	612.683

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		4.115	433
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		110.162	27.691
Som van de bedrijfsopbrengsten		114.277	28.124
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		3.129	2.109
Som van de bedrijfslasten		3.129	2.109
Resultaat		111.148	26.015

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	111.148	26.015
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-4.115	-433
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-110.162	-27.691
Aankoop van beleggingen	-56.408	-61.621
Verkoop van beleggingen	29.022	15.389
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-465	1.965
<i>Kortlopende schulden</i>	550	-2.077
Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten	-30.430	-48.453
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	63.196	67.144
Inkoop van aandelen	-23.849	-12.337
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-	-
Uitgekeerd dividend	-8.917	-6.354
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	30.430	48.453
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Aandelenpool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Aandelenpool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting in het halfjaarbericht van dit fonds.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Aandelenpool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015</i>	<i>01-01-2014</i>
	<i>t/m 30-06-2015</i>	<i>t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	613.126	453.149
Aankopen	56.408	98.679
Verkopen	-29.022	-31.375
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.115	1.824
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	110.162	90.849
Stand ultimo periode	754.789	613.126

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde		Belang	
			<i>in duizenden euro's</i>		<i>in %</i>	
	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
ASN Aandelenpool	8.596.223	8.264.828	754.789	613.126	71,64	87,57%
<i>Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)</i>						
			87,80	74,18		

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en liquiditeitsrisico.

We verwijzen naar de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) en die van de onderliggende pool voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen is opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014
Te vorderen van beleggingspools	1.327	-
Te vorderen van aandeelhouders	310	1.172
Totaal	1.637	1.172

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014
Te betalen aan beleggingspools	310	1.172
Te betalen aan aandeelhouders	1.327	-
Te betalen fondskosten	528	443
Totaal	2.165	1.615

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	33.955	29.100
Uitgegeven aandelen	3.069	6.536
Ingekochte aandelen	-1.137	-1.681
Stand ultimo periode	35.887	33.955
Agio		
Stand per 1 januari	390.634	317.247
Uitgegeven aandelen	60.127	99.260
Ingekochte aandelen	-22.712	-25.873
Stand ultimo periode	428.049	390.634
Overige reserves		
Stand per 1 januari	99.967	10.764
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	79.210	89.203
Stand ultimo periode	179.177	99.967
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	88.127	95.557
Toevoeging aan overige reserves	-79.210	-89.203
Uitgekeerd dividend	-8.917	-6.354
Resultaat over de verslagperiode	111.148	88.127
Stand ultimo periode	111.148	88.127
Totaal eigen vermogen	754.261	612.683

Vijfjarenoverzicht

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Totaal intrinsieke waarde	754.261	612.683	452.668	316.503	292.661
Koersresultaat	114.277	92.673	100.320	45.549	-15.643
Bedrijfslasten	3.129	4.546	4.763	3.878	3.811
Totaal resultaat	111.148	88.127	95.557	41.671	-19.454
Aantal uitstaande gewone aandelen	7.177.476	6.790.997	5.819.941	5.153.593	5.375.831
Per gewoon aandeel <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	105,09	90,22	77,78	61,41	54,44
Beurskoers	105,49	90,05	77,55	60,87	54,30
Dividend	1,25	1,00	1,65	0,95	0,55
Waardeveranderingen	15,93	13,65	17,24	8,84	-2,91
Bedrijfslasten	0,44	0,67	0,82	0,75	0,71
Totaal resultaat*	15,49	12,98	16,42	8,09	-3,62

* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Bedrijfslasten		
Fondskosten	3.129	2.109
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	3.129	2.109
Gemiddeld fondsvermogen	733.054	494.922
Lopendekostenfactor	0,43%	0,43%

ABB brengt als fondskosten op jaarbasis een vast percentage van 0,85% bij het fonds in rekening. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. ABB betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Aandelenpool in hoofdstuk 8.1, paragraaf Omloopfactor.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 8.

7.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Obligatiepool		222.015	194.576
Vorderingen	(B)	177	312
Kortlopende schulden	(C)	277	403
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-100	-91
Activa min kortlopende schulden		221.915	194.485
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		37.890	32.262
Agio		172.900	143.686
Overige reserves		15.534	4
Onverdeeld resultaat		-4.409	18.533
Totaal		221.915	194.485

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-38	115
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-3.764	9.329
Som van de bedrijfsopbrengsten		-3.802	9.444
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		607	400
Som van de bedrijfslasten		607	400
Resultaat		-4.409	9.044

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-4.409	9.044
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	38	-115
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	3.764	-9.329
Aankoop van beleggingen	-37.634	-32.997
Verkoop van beleggingen	6.393	2.718
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	135	-614
<i>Kortlopende schulden</i>	-126	589
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-31.839	-30.704
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	39.134	34.773
Inkoop van aandelen	-4.292	-1.127
Uitgekeerd dividend	-3.003	-2.942
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	31.839	30.704
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Obligatiepool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van ASN Obligatiepool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Obligatiepool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	194.576	121.548
Aankopen	37.634	60.480
Verkopen	-6.393	-6.887
Gerealiseerde waardeveranderingen	-38	463
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-3.764	18.972
Stand ultimo periode	222.015	194.576

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
ASN Obligatiepool	4.557.633	3.942.932	222.015	194.576	56,10%	65,75%
<i>Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)</i>						
			48,71	49,35		

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van beleggingspools	177	-
Te vorderen van aandeelhouders	-	312
Totaal	177	312

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan beleggingspools	-	312
Te betalen aan aandeelhouders	177	-
Te betalen fondskosten	100	91
Totaal	277	403

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	32.262	22.232
Uitgegeven aandelen	6.354	10.934
Ingekochte aandelen	-726	-904
Stand ultimo periode	37.890	32.262
Agio		
Stand per 1 januari	143.686	96.272
Uitgegeven aandelen	32.780	51.794
Ingekochte aandelen	-3.566	-4.380
Stand ultimo periode	172.900	143.686
Overige reserves		
Stand per 1 januari	4	2.663
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	15.530	-2.659
Stand ultimo periode	15.534	4
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	18.533	283
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	-15.530	2.659
Uitgekeerd dividend	-3.003	-2.942
Resultaat over de verslagperiode	-4.409	18.533
Stand ultimo periode	-4.409	18.533
Totaal eigen vermogen	221.915	194.485

Vijfjarenoverzicht

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Totaal intrinsieke waarde	221.915	194.485	121.450	107.583	114.369
Koersresultaat	-3.802	19.435	1.400	8.681	4.484
Bedrijfslasten	607	902	1.117	1.035	1.240
Totaal resultaat	-4.409	18.533	283	7.646	3.244
Aantal uitstaande gewone aandelen	7.577.999	6.452.422	4.446.351	3.821.077	4.216.752
Per gewoon aandeel <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	29,28	30,14	27,31	28,16	27,12
Beurskoers	29,21	30,18	27,34	28,13	27,18
Dividend	0,40	0,55	0,90	0,90	0,65
Waardeveranderingen	-0,50	3,01	0,31	2,27	1,06
Bedrijfslasten	0,08	0,14	0,25	0,27	0,29
Totaal resultaat*	-0,58	2,87	0,06	2,00	0,77

* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Bedrijfslasten		
Fondskosten	607	400
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	607	400
Gemiddeld fondsvermogen	219.393	143.210
Lopendekostenfactor	0,28%	0,28%

ABB brengt als fondskosten op jaarbasis een vast percentage van 0,55% bij het fonds in rekening. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. ABB betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

Omlooptfactor

De omlooptfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omlooptfactor naar de toelichting van de ASN Obligatiepool in hoofdstuk 8.2, paragraaf Omlooptfactor.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 8.

7.3 ASN Duurzaam Mixfonds

Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Mixpool		225.865	188.332
Vorderingen	(B)	396	878
Kortlopende schulden	(C)	526	990
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-130	-112
Activa min kortlopende schulden		225.735	188.220
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		13.031	11.465
Agio		177.127	151.142
Overige reserves		22.326	2.789
Onverdeeld resultaat		13.251	22.824
Totaal		225.735	188.220

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		338	92
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		13.682	9.431
Som van de bedrijfsopbrengsten		14.020	9.523
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		769	534
Som van de bedrijfslasten		769	534
Resultaat		13.251	8.989

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	13.251	8.989
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-338	-92
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-13.682	-9.431
Aankoop van beleggingen	-28.148	-13.850
Verkoop van beleggingen	4.635	3.130
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	482	346
<i>Kortlopende schulden</i>	-464	-385
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	-24.264	-11.293
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	31.060	16.412
Inkoop van aandelen	-3.509	-2.461
Uitgekeerd dividend	-3.287	-2.658
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	24.264	11.293
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Mixpool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgf) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Mixpool opgenomen in de halfjaarcijfers. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Mixpool

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2015	01-01-2014
	<i>t/m 30-06-2015</i>	<i>t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	188.332	141.347
Aankopen	28.148	29.008
Verkopen	-4.635	-5.998
Gerealiseerde waardeveranderingen	338	315
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	13.682	23.660
Stand ultimo periode	225.865	188.332

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	30-06-2015	31-12-2014	30-06-2015	31-12-2014	30-06-2015	31-12-2014
	ASN Mixpool	3.610.084	3.234.148	225.865	188.332	100%
<i>Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)</i>						
			62,56	58,23		

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van beleggingspools	349	-
Te vorderen van aandeelhouders	47	878
Totaal	396	878

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan beleggingspools	47	878
Te betalen aan aandeelhouders	349	-
Te betalen fondskosten	130	112
Totaal	526	990

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	11.465	9.708
Uitgegeven aandelen	1.765	2.095
Ingekochte aandelen	-199	-338
Stand ultimo periode	13.031	11.465
Agio		
Stand per 1 januari	151.142	126.060
Uitgegeven aandelen	29.295	29.876
Ingekochte aandelen	-3.310	-4.794
Stand ultimo periode	177.127	151.142
Overige reserves		
Stand per 1 januari	2.789	-10.505
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	19.537	13.294
Stand ultimo periode	22.326	2.789
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	22.824	15.952
Toevoeging aan overige reserves	-19.537	-13.294
Uitgekeerd dividend	-3.287	-2.658
Resultaat over de verslagperiode	13.251	22.824
Stand ultimo periode	13.251	22.824
Totaal eigen vermogen	225.735	188.220

Vijfjarenoverzicht

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Totaal intrinsieke waarde	225.735	188.220	141.215	125.931	124.395
Koersresultaat	14.020	23.975	17.413	14.272	-489
Bedrijfslasten	769	1.151	1.461	1.385	1.426
Totaal resultaat	13.251	22.824	15.952	12.887	-1.915
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.606.294	2.292.961	1.941.657	1.901.965	2.035.246
Per gewoon aandeel <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	86,61	82,09	72,73	66,21	61,12
Beurskoers	86,62	82,09	72,69	65,89	60,95
Dividend	1,30	1,30	1,95	1,45	1,40
Waardeveranderingen	5,38	10,45	8,97	7,50	-0,24
Bedrijfslasten	0,30	0,50	0,75	0,73	0,70
Totaal resultaat*	5,08	9,95	8,22	6,77	-0,94

* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Bedrijfslasten		
Fondskosten	769	534
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	769	534
Gemiddeld fondsvermogen	218.252	152.431
Lopende kostenfactor	0,35%	0,35%

ABB brengt als fondskosten op jaarbasis een vast percentage van 0,70% bij het fonds in rekening. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. ABB betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichtingen op deze beleggingspools in de paragraaf Omloopfactor in de hoofdstukken 8.1 en 8.2.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 8.

7.4 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Milieupool		362.389	307.678
Vorderingen	(B)	627	166
Kortlopende schulden	(C)	1.029	519
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-402	-353
Activa min kortlopende schulden		361.987	307.325
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		63.419	62.278
Agio		153.384	147.920
Overige reserves		95.245	69.062
Onverdeeld resultaat		49.939	28.065
Totaal		361.987	307.325

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	Ref.	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.591	131
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		50.720	23.180
Som van de bedrijfsopbrengsten		52.311	23.311
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		2.372	1.907
Som van de bedrijfslasten		2.372	1.907
Resultaat		49.939	21.404

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	49.939	21.404
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-1.591	-131
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-50.720	-23.180
Aankoop van beleggingen	-16.017	-27.920
Verkoop van beleggingen	13.617	5.688
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-461	120
<i>Kortlopende schulden</i>	510	-167
Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten	-4.723	-24.186
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	17.512	29.281
Inkoop van aandelen	-10.907	-4.481
Uitgekeerd dividend	-1.882	-614
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	4.723	24.186
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Milieupool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van de ASN Milieupool opgenomen in het halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Milieupool

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	307.678	258.355
Aankopen	16.017	38.787
Verkopen	-13.617	-21.506
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.591	1.193
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	50.720	30.849
Stand ultimo periode	362.389	307.678

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
ASN Milieupool	10.290.856	10.226.796	362.389	307.678	100%	100%
<i>Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)</i>						
			35,21	30,09		

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en liquiditeitsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014
Te vorderen van beleggingspools	312	166
Te vorderen van aandeelhouders	315	-
Totaal	627	166

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014
Te betalen aan beleggingspools	315	-
Te betalen aan aandeelhouders	312	166
Te betalen fondskosten	402	353
Totaal	1.029	519

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	62.278	57.502
Uitgegeven aandelen	3.099	8.786
Ingekochte aandelen	-1.958	-4.010
Stand ultimo periode	63.419	62.278
Agio		
Stand per 1 januari	147.920	130.793
Uitgegeven aandelen	14.413	32.017
Ingekochte aandelen	-8.949	-14.890
Stand ultimo periode	153.384	147.920
Overige reserves		
Stand per 1 januari	69.062	19.072
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	26.183	49.990
Stand ultimo periode	95.245	69.062
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	28.065	50.604
Toevoeging aan overige reserves	-26.183	-49.990
Uitgekeerd dividend	-1.882	-614
Resultaat over de verslagperiode	49.939	28.065
Stand ultimo periode	49.939	28.065
Totaal eigen vermogen	361.987	307.325

Vijfjarenoverzicht

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Totale intrinsieke waarde	361.987	307.325	257.971	196.342	184.549
Koersresultaat	52.311	32.042	54.562	24.598	-17.621
Bedrijfslasten	2.372	3.977	3.958	3.465	3.494
Totaal resultaat	49.939	28.065	50.604	21.133	-21.115
Aantal uitstaande gewone aandelen	12.683.878	12.455.495	11.500.375	10.972.595	11.480.762
Per gewoon aandeel <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,54	24,67	22,43	17,89	16,07
Beurskoers	28,51	24,54	22,39	17,69	16,04
Dividend	0,15	0,05	0,05	0,05	-
Waardeveranderingen	4,13	2,57	4,74	2,24	-1,53
Bedrijfslasten	0,19	0,32	0,34	0,32	0,30
Totaal resultaat*	3,94	2,25	4,40	1,92	-1,83

* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal aandelen dat aan het eind van de verslagperiode uitstond.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Bedrijfslasten		
Fondskosten	2.372	1.907
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	2.372	1.907
Gemiddeld fondsvermogen	351.408	280.785
Lopendekostenfactor	0,67%	0,68%

ABB brengt als fondskosten op jaarbasis een vast percentage van 1,35% bij het fonds in rekening. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. ABB betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Milieupool in hoofdstuk 8.4, paragraaf Omloopfactor.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 8.

7.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

<i>Voor winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Small & Midcappool		77.334	65.151
Vorderingen	(B)	219	109
Kortlopende schulden	(C)	317	195
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-98	-86
Activa min kortlopende schulden		77.236	65.065
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		10.867	10.438
Agio		47.268	44.701
Overige reserves		9.169	3.318
Onverdeeld resultaat		9.932	6.608
Totaal		77.236	65.065

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		421	93
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		10.091	1.716
Som van de bedrijfsopbrengsten		10.512	1.809
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		580	486
Som van de bedrijfslasten		580	486
Resultaat		9.932	1.323

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	9.932	1.323
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-421	-93
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-10.091	-1.716
Aankoop van beleggingen	-5.401	-8.658
Verkoop van beleggingen	3.730	3.555
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-110	246
<i>Kortlopende schulden</i>	122	-249
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	-2.239	-5.592
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	5.991	9.541
Inkoop van aandelen	-2.995	-3.289
Uitgekeerd dividend	-757	-660
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	2.239	5.592
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Small & Midcappool, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van ASN Small & Midcappool opgenomen in de halfjaarcijfers. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op het halfjaarbericht van dit fonds.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Small & Midcappool

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2015	01-01-2014
	<i>t/m 30-06-2015</i>	<i>t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	65.151	56.814
Aankopen	5.401	10.280
Verkopen	-3.730	-9.532
Gerealiseerde waardeveranderingen	421	337
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	10.091	7.252
Stand ultimo periode	77.334	65.151

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in duizenden euro's</i>		Belang <i>in %</i>	
	30-06-2015	31-12-2014	30-06-2015	31-12-2014	30-06-2015	31-12-2014
	ASN Small & Midcappool	1.667.476	1.629.746	77.334	65.151	100%

<i>Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)</i>	
	46,38
	39,98

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de pool(s) waarin het fonds belegt. Elke pool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. Deze risico's bestaan uit marktrisico, valutarisico en liquiditeitsrisico.

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van beleggingspools	161	104
Te vorderen van aandeelhouders	58	5
Totaal	219	109

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan beleggingspools	58	5
Te betalen aan aandeelhouders	161	104
Te betalen fondskosten	98	86
Totaal	317	195

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Nominaal geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	10.438	10.019
Uitgegeven aandelen	859	1.948
Ingekochte aandelen	-430	-1.529
Stand ultimo periode	10.867	10.438
Agio		
Stand per 1 januari	44.701	42.733
Uitgegeven aandelen	5.132	9.283
Ingekochte aandelen	-2.565	-7.315
Stand ultimo periode	47.268	44.701
Overige reserves		
Stand per 1 januari	3.318	-8.023
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	5.851	11.341
Stand ultimo periode	9.169	3.318
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	6.608	12.001
Toevoeging aan overige reserves	-5.851	-11.341
Uitgekeerd dividend	-757	-660
Resultaat over de verslagperiode	9.932	6.608
Stand ultimo periode	9.932	6.608
Totaal eigen vermogen	77.236	65.065

Vijfjarenoverzicht

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	30-06-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Totale intrinsieke waarde	77.236	65.065	56.730	42.295	39.080
Koersresultaat	10.512	7.589	12.854	7.398	-15.696
Bedrijfslasten	580	981	853	750	839
Totaal resultaat	9.932	6.608	12.001	6.648	-16.535
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.173.456	2.087.637	2.003.793	1.878.262	2.012.820
Per gewoon aandeel <i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	35,54	31,17	28,31	22,52	19,42
Beurskoers	35,66	31,06	28,28	22,39	19,20
Dividend	0,35	0,30	0,45	0,30	-
Waardeveranderingen	4,84	3,64	6,41	3,94	-7,80
Bedrijfslasten	0,27	0,47	0,43	0,40	0,42
Totaal resultaat*	4,57	3,17	5,98	3,54	-8,21

* Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen aan het eind van de verslagperiode.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Bedrijfslasten		
Fondskosten	580	486
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	580	486
Gemiddeld fondsvermogen	74.696	62.586
Lopendekostenfactor	0,78%	0,78%

ABB brengt als fondskosten op jaarbasis een vast percentage van 1,55% bij het fonds in rekening. Dit wordt berekend over het totale fondsvermogen aan het eind van iedere maand. ABB betaalt uit de fondskosten alle kosten die hij voor het fonds maakt.

Eventuele afwijkingen tussen de lopendekostenfactor en de fondskosten worden veroorzaakt doordat de lopendekostenfactor wordt berekend over het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode, en de fondskosten over het fondsvermogen aan het eind van iedere maand.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Small & Midcappool in hoofdstuk 8.5, paragraaf Omloopfactor.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 8.



F Halfjaarcijfers ASN Beleggingspools



8.1 ASN Aandelenpool

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Aandelen		850.151	691.608
Vorderingen	(B)	2.988	4.241
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	5.581	4.272
Kortlopende schulden	(D)	2.909	-
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		5.660	8.513
Activa min kortlopende schulden		855.811	700.121
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		288.547	263.374
Overige reserves		436.747	330.787
Onverdeeld resultaat		130.517	105.960
Totaal		855.811	700.121

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	11.809	10.940
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	20.159	-1.024
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	98.081	22.179
Overige bedrijfsopbrengsten		
Koersverschillen op geldmiddelen	481	93
Rente rekening-courant	-13	-4
Som van de bedrijfsopbrengsten	130.517	32.184
Resultaat	130.517	32.184

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	130.036	32.091
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-20.159	1.024
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-98.081	-22.179
Aankoop van beleggingen	-241.777	-227.083
Verkoop van beleggingen	201.474	161.449
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	1.253	2.278
<i>Kortlopende schulden</i>	2.909	3.552
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	-24.345	-48.868
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	68.350	69.679
Inkoop van participaties	-43.177	-18.732
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	25.173	50.947
Mutatie liquide middelen	828	2.079
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.272	4.161
Koersverschillen op geldmiddelen	481	93
Liquide middelen eind van de verslagperiode	5.581	6.333

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	691.608	510.009
Aankopen	241.777	473.752
Verkopen	-201.474	-381.365
Gerealiseerde waardeveranderingen	20.159	4.295
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	98.081	84.917
Stand ultimo periode	850.151	691.608

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd door gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2015; marktwaarde in duizenden euro's.

Indeling in landen

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Aandelen Nederland beursgenoteerd			
100.027	ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EUR	9.273
72.571	HEINEKEN	EUR	4.940
2.631.085	KONINKLIJKE KPN	EUR	9.025
245.010	KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	5.591
202.684	RANDSTAD HOLDING	EUR	11.839
635.593	REED ELSEVIER	EUR	13.522
			54.190
Aandelen Nederland niet-beursgenoteerd			
12.079	ASN VENTURE CAPITAL FONDS (CERTIFICATE)	EUR	8.360
			8.360
Totaal aandelen Nederland			62.550
Aandelen Europa (exclusief Nederland)			
België			
231.490	PROXIMUS	EUR	7.331
190.126	TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	9.276
			16.607
Denemarken			
471.213	NOVO-NORDISK -B	DKK	23.030
105.533	NOVOZYMES -B	DKK	4.500
179.008	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	8.015
			35.545
Duitsland			
508.753	CONERGY AG ¹⁾	EUR	-
75.143	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	3.644
67.405	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	6.781
266.338	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	2.964
241.974	NORDEX SE	EUR	5.201
46.051	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	923
			19.513
Finland			
186.380	AMER SPORTS OYJ-A SHS	EUR	4.454
170.911	KESKO OYJ-B SHS	EUR	5.334
34.680	LASSILA & TIKANOJA	EUR	534
424.956	STORA ENSO -R	EUR	3.929
			14.251
Frankrijk			
35.935	BIC	EUR	5.139
135.098	ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	14.456
163.448	JC DECAUX SA	EUR	6.118
149.211	LEGRAND SA	EUR	7.514
499.280	ORANGE S.A.	EUR	6.895
88.580	PERNOD-RICARD	EUR	9.177
16.451	SEB SA	EUR	1.375
865.969	TECHNICOLOR - REGR	EUR	5.066
			55.740
Noorwegen			
2.380.950	REC SILICON ASA	NOK	457
			457

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Oostenrijk			
185.933	AMS AG	CHF	7.303
			7.303
Portugal			
809.556	PHAROL SGPS SA	EUR	320
			320
Spanje			
500.587	AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	17.899
1.046.978	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	6.648
504.587	INDITEX	EUR	14.711
101.225	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	7.276
1.106.086	TELEFONICA	EUR	14.103
			60.637
Verenigd Koninkrijk			
3.056.352	ACCSYS TECHNOLOGIES PLC	GBP	3.020
216.543	ASTRAZENECA	GBP	12.284
990.117	BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	8.588
183.243	BERKELEY GROUP HOLDINGS-UNIT	GBP	8.654
1.813.017	BRITISH LAND COMPANY	GBP	20.306
1.496.089	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES	GBP	9.190
302.053	GLAXOSMITHKLINE	GBP	5.638
683.096	HAMMERSON	GBP	5.935
240.371	INTU PROPERTIES PLC	GBP	1.044
953.449	KINGFISHER	GBP	4.674
642.456	LAND SECURITIES GROUP	GBP	10.918
922.325	MARKS & SPENCER GROUP	GBP	6.978
566.348	PEARSON	GBP	9.633
307.171	PERSIMMON	GBP	8.563
45.098	RECKITT BENCKISER GROUP	GBP	3.493
773.693	REXAM	GBP	6.028
455.239	SMITH & NEPHEW	GBP	6.901
3.275.510	TAYLOR WIMPEY	GBP	8.590
4.734.620	VODAFONE GROUP	GBP	15.361
164.869	WH SMITH PLC	GBP	3.556
650.554	WPP PLC	GBP	13.095
			172.449
Zweden			
371.191	BILLERUDKORSNAS	SEK	5.232
226.103	ELECTROLUX	SEK	6.354
97.213	HENNES & MAURITZ -B	SEK	3.356
326.126	SVENSKA CELLULOZA -B	SEK	7.436
			22.378
Zwitserland			
155.316	ADECCO -REG	CHF	11.321
2.559	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	1.579
3.827	GIVAUDAN-REG	CHF	5.947
284.020	NOVARTIS -REG	CHF	25.135
60.986	SONOVA HOLDING AG	CHF	7.403
31.719	SWISSCOM -REG	CHF	15.962
			67.347
Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)			472.547

Aantal		Valuta	Marktw waarde
Verenigde Staten van Amerika			
1.000.000	ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.154
118.477	BECTON DICKINSON & CO	USD	15.062
439.988	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	26.276
103.939	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	13.287
264.225	HERMAN MILLER	USD	6.861
150.500	INTERFACE -CL	USD	3.384
98.821	KEURIG GREEN MOUNTAIN INC	USD	6.796
106.452	MANPOWER GROUP	USD	8.539
268.139	MERCK & CO	USD	13.701
191.935	NIKE -CL B	USD	18.608
71.700	OCEAN POWER TECHNOLOGIES INC	USD	33
911.581	OFFICE DEPOT	USD	7.085
520.074	SALESFORCE.COM	USD	32.501
437.153	STAPLES	USD	6.007
416.864	STARBUCKS CORP	USD	20.059
455.628	SYMANTEC CORP	USD	9.508
475.740	VERIZON COMMUNICATIONS	USD	19.901
			209.762
Aandelen rest van de wereld			
Canada			
324.814	BALLARD POWER SYSTEMS ²⁾	USD	609
319.300	GILDAN ACTIVEWEAR	CAD	9.524
			10.133
Japan			
452.300	ADVANTEST	JPY	4.226
210.000	ASICS	JPY	4.875
961.800	ASTELLAS PHARMA	JPY	12.314
176.300	BENESSE HOLDINGS INC	JPY	3.970
548.000	DAI NIPPON PRINTING CO	JPY	5.083
114.400	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JPY	9.238
241.100	IBIDEN CO	JPY	3.661
103.600	MURATA MFG CO	JPY	16.231
635.300	NTT DOCOMO INC	JPY	10.923
257.800	OMRON CORPORATION	JPY	10.059
767.700	PANASONIC CORP	JPY	9.468
571.000	TOPPAN PRINTING CO	JPY	4.289
			94.337
Singapore			
67.943	REC SOLAR AS ³⁾	NOK	822
			822
Totaal aandelen rest van de wereld			105.292
Som van de beleggingen			850.151

¹⁾ Conergy AG heeft vanwege faillissement geen beursnotering meer en derhalve is geen handel mogelijk. Het aandeel heeft een restwaarde en is daarom nog in portefeuille.

²⁾ Het aandeel Ballard Power Systems is genoteerd aan de beurs in Canada in USD.

³⁾ REC Solar hoofdkantoor is in 2013 verhuisd van Noorwegen naar Singapore. Het aandeel is echter nog genoteerd aan de beurs in Oslo.

Indeling in sectoren

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Basisgoederen			
3.056.352	ACCSYS TECHNOLOGIES PLC	GBP	3.020
371.191	BILLERUDKORSNAS	SEK	5.232
3.827	GIVAUDAN-REG	CHF	5.947
105.533	NOVOZYMES -B	DKK	4.500
773.693	REXAM	GBP	6.028
424.956	STORA ENSO -R	EUR	3.929
			28.656
Consumenten Servicebedrijven			
176.300	BENESSE HOLDINGS INC	JPY	3.970
416.864	STARBUCKS CORP	USD	20.059
			24.029
Detailhandel			
97.213	HENNES & MAURITZ - B	SEK	3.356
504.587	INDITEX	EUR	14.711
953.449	KINGFISHER	GBP	4.674
922.325	MARKS & SPENCER GROUP	GBP	6.978
911.581	OFFICE DEPOT	USD	7.085
437.153	STAPLES	USD	6.007
164.869	WH SMITH PLC	GBP	3.556
			46.367
Detailhandelveeding			
170.911	KESKO OYJ-B SHS	EUR	5.334
			5.334
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg			
118.477	BECTON DICKINSON & CO	USD	15.062
103.939	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	13.287
135.098	ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	14.456
455.239	SMITH & NEPHEW	GBP	6.901
60.986	SONOVA HOLDING AG	CHF	7.403
			57.109
Duurzame consumptiegoederen			
186.380	AMER SPORTS OYJ-A SHS	EUR	4.454
210.000	ASICS	JPY	4.875
990.117	BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	8.588
183.243	BERKELEY GROUP HOLDINGS-UNIT	GBP	8.654
226.103	ELECTROLUX	SEK	6.354
319.300	GILDAN ACTIVEWEAR	CAD	9.524
191.935	NIKE -CL B	USD	18.608
767.700	PANASONIC CORP	JPY	9.468
307.171	PERSIMMON	GBP	8.563
16.451	SEB SA	EUR	1.375
3.275.510	TAYLOR WIMPEY	GBP	8.590
			89.053
Energie			
508.753	CONERGY AG	EUR	-
1.046.978	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	6.648
			6.648

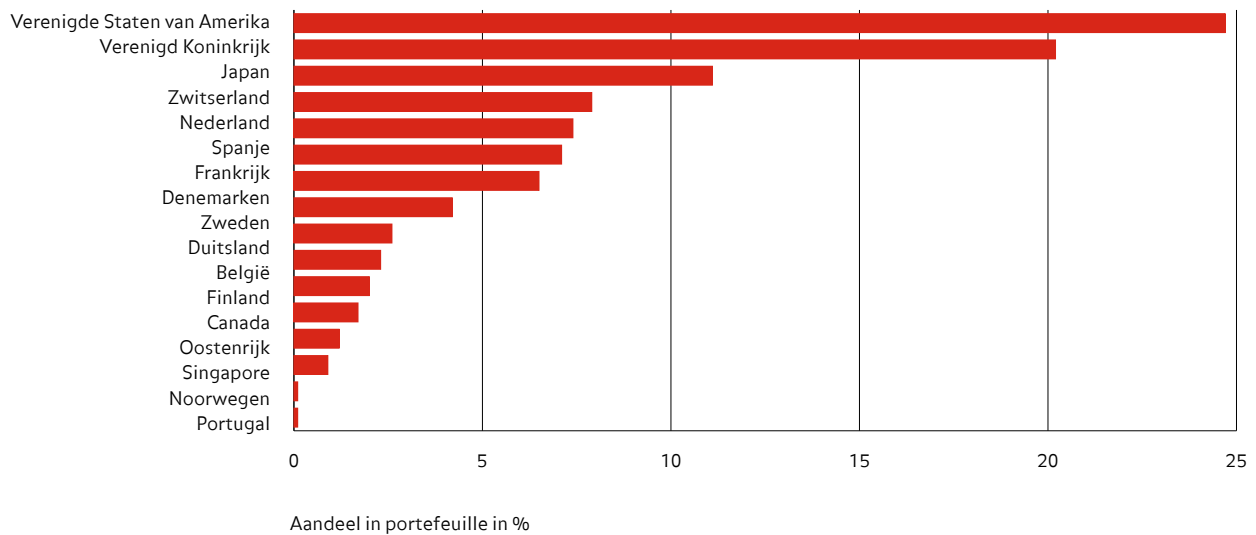
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Farmacie & biotechnologie			
961.800	ASTELLAS PHARMA	JPY	12.314
216.543	ASTRAZENECA	GBP	12.284
439.988	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	26.276
302.053	GLAXOSMITHKLINE	GBP	5.638
268.139	MERCK & CO	USD	13.701
284.020	NOVARTIS -REG	CHF	25.135
471.213	NOVO-NORDISK -B	DKK	23.030
			118.378
Fund certificates			
12.079	ASN VENTURE CAPITAL FONDS (CERTIFICATE)	EUR	8.360
			8.360
Halfgeleiders			
1.000.000	ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.154
452.300	ADVANTEST	JPY	4.226
185.933	AMS AG	CHF	7.303
100.027	ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EUR	9.273
75.143	DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	3.644
266.338	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	2.964
2.380.950	REC SILICON ASA	NOK	457
67.943	REC SOLAR AS	NOK	822
46.051	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	923
			31.766
Kapitaalgoederen			
324.814	BALLARD POWER SYSTEMS	USD	609
2.559	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	1.579
245.010	KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	5.591
149.211	LEGRAND SA	EUR	7.514
241.974	NORDEX SE	EUR	5.201
71.700	OCEAN POWER TECHNOLOGIES INC	USD	33
179.008	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	8.015
			28.542
Media			
548.000	DAI NIPPON PRINTING CO	JPY	5.083
865.969	TECHNICOLOR - REGR	EUR	5.066
190.126	TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	9.276
571.000	TOPPAN PRINTING CO	JPY	4.289
			23.714
Nutsbedrijven			
101.225	RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	7.276
			7.276
Onroerend goed			
1.813.017	BRITISH LAND COMPANY	GBP	20.306
1.496.089	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES	GBP	9.190
683.096	HAMMERSON	GBP	5.935
240.371	INTU PROPERTIES PLC	GBP	1.044
642.456	LAND SECURITIES GROUP	GBP	10.918
			47.393

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Reclame			
163.448	JC DECAUX SA	EUR	6.118
650.554	WPP PLC	GBP	13.095
			19.213
Software & services			
500.587	AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	17.899
520.074	SALESFORCE.COM	USD	32.501
455.628	SYMANTEC CORP	USD	9.508
			59.908
Technologie			
241.100	IBIDEN CO	JPY	3.661
103.600	MURATA MFG CO	JPY	16.231
257.800	OMRON CORPORATION	JPY	10.059
			29.951
Telecommunicatiediensten			
2.631.085	KONINKLIJKE KPN	EUR	9.025
635.300	NTT DOCOMO INC	JPY	10.923
499.280	ORANGE S.A.	EUR	6.895
809.556	PHAROL SGPS SA	EUR	320
231.490	PROXIMUS	EUR	7.331
31.719	SWISSCOM -REG	CHF	15.962
1.106.086	TELEFONICA	EUR	14.103
475.740	VERIZON COMMUNICATIONS	USD	19.901
4.734.620	VODAFONE GROUP	GBP	15.361
			99.821
Transport			
114.400	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JPY	9.238
			9.238
Uitgeverijen			
566.348	PEARSON	GBP	9.633
635.593	REED ELSEVIER	EUR	13.522
			23.155
Verzorgingsproducten			
67.405	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	6.781
45.098	RECKITT BENCKISER GROUP	GBP	3.493
326.126	SVENSKA CELLULOOSA -B	SEK	7.436
			17.710
Voeding en dranken			
72.571	HEINEKEN	EUR	4.940
98.821	KEURIG GREEN MOUNTAIN INC	USD	6.796
88.580	PERNOD-RICARD	EUR	9.177
			20.913
Zakelijke dienstverlening			
155.316	ADECCO -REG	CHF	11.321
35.935	BIC	EUR	5.139
264.225	HERMAN MILLER	USD	6.861
150.500	INTERFACE -CL	USD	3.384
34.680	LASSILA & TIKANOJA	EUR	534
106.452	MANPOWER GROUP	USD	8.539
202.684	RANDSTAD HOLDING	EUR	11.839
			47.617
Som van de beleggingen			850.151

Landenverdeling

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2015	%
209.762	Verenigde Staten van Amerika	24,7
172.449	Verenigd Koninkrijk	20,2
94.337	Japan	11,1
67.347	Zwitserland	7,9
62.550	Nederland	7,4
60.637	Spanje	7,1
55.740	Frankrijk	6,5
35.545	Denemarken	4,2
22.378	Zweden	2,6
19.513	Duitsland	2,3
16.607	België	2,0
14.251	Finland	1,7
10.133	Canada	1,2
7.303	Oostenrijk	0,9
822	Singapore	0,1
457	Noorwegen	0,1
320	Portugal	-
850.151		100,0

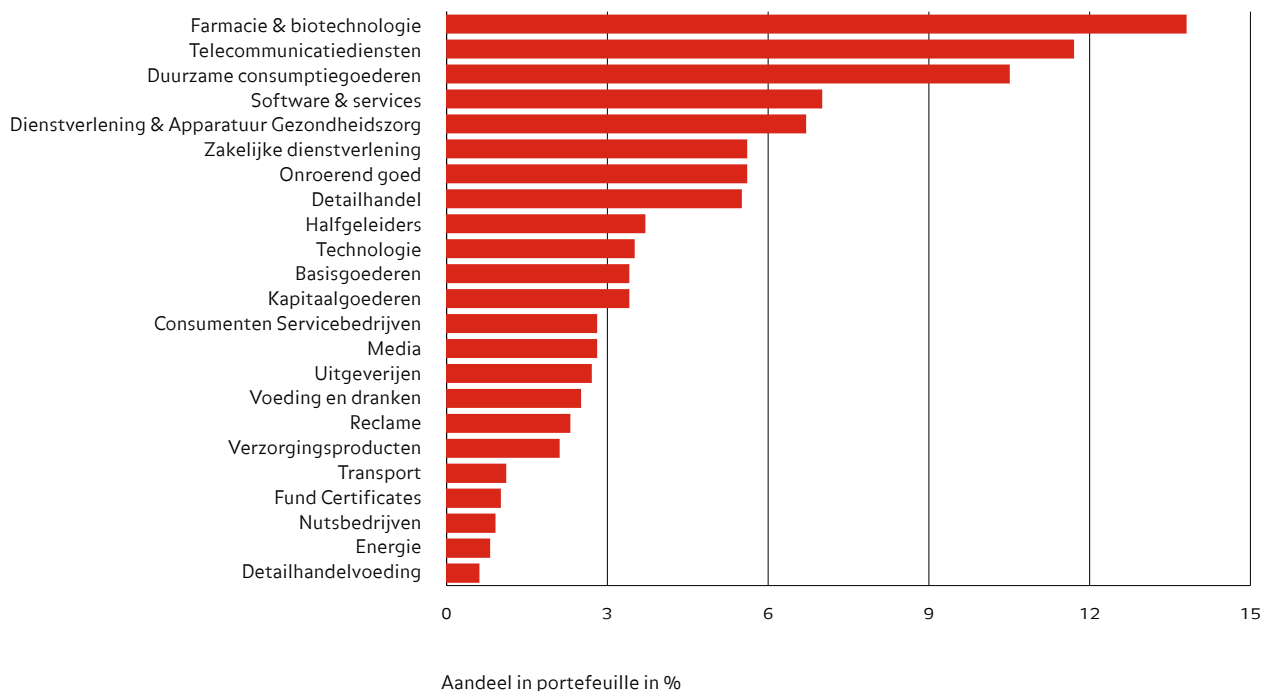
Landenverdeling ASN Aandelenpool



Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2015	%
118.378	Farmacie & biotechnologie	13,8
99.821	Telecommunicatiediensten	11,7
89.053	Duurzame consumptiegoederen	10,5
59.908	Software & services	7,0
57.109	Dienstverlening & Apparatuur Gezondheidszorg	6,7
47.617	Zakelijke dienstverlening	5,6
47.393	Onroerend goed	5,6
46.367	Detailhandel	5,5
31.766	Halfgeleiders	3,7
29.951	Technologie	3,5
28.656	Basisgoederen	3,4
28.542	Kapitaalgoederen	3,4
24.029	Consumenten Servicebedrijven	2,8
23.714	Media	2,8
23.155	Uitgeverijen	2,7
20.913	Voeding en dranken	2,5
19.213	Reclame	2,3
17.710	Verzorgingsproducten	2,1
9.238	Transport	1,1
8.360	Fund Certificates	1,0
7.276	Nutsbedrijven	0,9
6.648	Energie	0,8
5.334	Detailhandelveeding	0,6
850.151		100,0

Sectorverdeling ASN Aandelenpool



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van de fondsen	332	1.578
Te vorderen dividend	1.634	1.167
Te vorderen dividendbelasting	1.022	1.496
Totaal	2.988	4.241

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Overige activa

Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle direct opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Het saldo liquide middelen valt binnen de visie van het mandaat en heeft te maken met de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan de fondsen	1.485	-
Schulden uit hoofde van effectentransacties	1.424	-
Totaal	2.909	-

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	263.374	188.049
Uitgegeven participaties	68.350	113.901
Ingekochte participaties	-43.177	-38.576
Stand ultimo periode	288.547	263.374
Overige reserves		
Stand per 1 januari	330.787	213.895
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	105.960	116.892
Stand ultimo periode	436.747	330.787
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	105.960	116.892
Toevoeging aan overige reserves	-105.960	-116.892
Resultaat over de verslagperiode	130.517	105.960
Stand ultimo periode	130.517	105.960
Totaal fondsvermogen	855.811	700.121

Totaal <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>
Totaal intrinsieke waarde	855.811	700.121	518.836	373.593	351.944
Aantal uitstaande participaties	9.746.755	9.437.505	8.284.478	7.832.575	8.562.498
Intrinsieke waarde per participatie	87,80	74,18	62,63	47,70	41,10

Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Aandelenpool is dit € 8,6 miljoen.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Omloopfactor	39,76%	53,04%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen in de verslagperiode € 554.759 (eerste halfjaar 2014: € 518.481).

8.2 ASN Obligatiepool

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen			
Obligaties	(A)	340.963	289.253
Vorderingen	(B)	5.854	5.728
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	408	932
Kortlopende schulden	(D)	368	-
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		5.894	6.660
Activa min kortlopende schulden		346.857	295.913
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		247.046	190.080
Overige reserves		105.833	75.710
Onverdeeld resultaat		-6.022	30.123
Totaal		346.857	295.913

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Opbrengsten uit beleggingen		
Rente obligaties	5.010	3.719
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	59	525
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-11.090	10.664
Som van de bedrijfsopbrengsten	-6.022	14.908
Resultaat	-6.022	14.908

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-6.022	14.908
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-59	-525
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	11.090	-10.664
Aankoop van beleggingen	-117.381	-86.682
Verkopen en lossingen van beleggingen	54.640	47.483
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-126	-1.626
<i>Kortlopende schulden</i>	368	944
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-57.490	-36.162
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	65.892	42.390
Inkoop van participaties	-8.926	-6.109
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	56.966	36.281
Mutatie liquide middelen	-524	119
Liquide middelen begin van de verslagperiode	932	934
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	408	1.053

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	289.253	192.225
Aankopen	117.381	182.908
Verkopen	-54.640	-107.971
Gerealiseerde waardeveranderingen	59	2.193
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-11.090	19.898
Stand ultimo periode	340.963	289.253

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd door gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De modified duration geeft een indicatie wat de percentuele mutatie van de waarde van de portefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Effectief rendement	1,30%	1,05%
Couponrendement	3,17%	3,11%
Gemiddeld resterende looptijd	8,87 jr	9,04 jr
Modified duration	6,98	7,11

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico.

Beleggingen per 30 juni 2015; in duizenden euro's.

<i>Nominale waarde</i>	<i>Couponrente</i>		<i>Valuta</i>	<i>Renteherzieningsdatum</i>	<i>Marktwaarde</i>
Staatsobligaties					
1.900	1,25%	BELGIË	EUR	22-06-2018	1.971
2.300	2,25%	BELGIË	EUR	22-06-2023	2.539
1.500	3%	BELGIË	EUR	22-06-2034	1.774
700	3,75%	BELGIË	EUR	22-06-2045	947
2.800	3,75%	BELGIË	EUR	28-09-2020	3.295
2.500	4%	BELGIË	EUR	28-03-2019	2.865
1.600	4%	BELGIË	EUR	28-03-2032	2.118
1.900	4,25%	BELGIË	EUR	28-09-2022	2.370
2.700	4,25%	BELGIË	EUR	28-09-2021	3.316
1.700	4,25%	BELGIË	EUR	28-03-2041	2.457
2.400	4,5%	BELGIË	EUR	28-03-2026	3.176
1.300	5,5%	BELGIË	EUR	28-03-2028	1.901
2.100	5,5%	BELGIË	EUR	28-09-2017	2.365
1.900	3,5%	BELGIË	EUR	28-06-2017	2.038
1.400	5%	BELGIË	EUR	28-03-2035	2.119
500	1%	BELGIË	EUR	22-06-2031	445
1.800	4%	BELGIË	EUR	28-03-2018	2.001
					37.697
3.300	0,5%	DUITSLAND	EUR	07-04-2017	3.343
4.000	0,5%	DUITSLAND	EUR	23-02-2018	4.074
4.000	0,75%	DUITSLAND	EUR	24-02-2017	4.066
3.100	1,5%	DUITSLAND	EUR	15-05-2023	3.333
2.900	1,5%	DUITSLAND	EUR	04-09-2022	3.121
550	2,5%	DUITSLAND	EUR	15-08-2046	673
250	2,5%	DUITSLAND	EUR	04-07-2044	304
1.700	2,75%	DUITSLAND	EUR	08-04-2016	1.739
1.400	3,25%	DUITSLAND	EUR	04-07-2042	1.923
950	4,25%	DUITSLAND	EUR	04-07-2039	1.470
1.550	4,75%	DUITSLAND	EUR	04-07-2040	2.585
2.000	4,75%	DUITSLAND	EUR	04-07-2034	3.106
1.000	5,5%	DUITSLAND	EUR	04-01-2031	1.594
1.000	5,625%	DUITSLAND	EUR	04-01-2028	1.536
200	6,25%	DUITSLAND	EUR	04-01-2030	335
3.200	6,25%	DUITSLAND	EUR	04-01-2024	4.705
2.300	2%	DUITSLAND	EUR	04-01-2022	2.549
5.790	3,75%	DUITSLAND	EUR	04-01-2019	6.572
6.250	3%	DUITSLAND	EUR	04-07-2020	7.150
					54.178
2.500	1,75%	FRANKRIJK	EUR	25-02-2017	2.579
3.900	2,5%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2020	4.333
1.800	2,75%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2027	2.053
600	3,25%	FRANKRIJK	EUR	25-05-2045	737
3.400	3,75%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2017	3.641
750	4%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2038	1.024
700	4%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2055	1.010
900	4,5%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2041	1.334

Nominale waarde	Couponrente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaaarde
Staatsobligaties					
1.000	4,75%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2035	1.469
900	5,5%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2029	1.337
750	5,75%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2032	1.195
3.000	6%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2025	4.404
2.000	8,5%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2023	3.174
2.300	2,25%	FRANKRIJK	EUR	25-05-2024	2.541
4.000	3,25%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2021	4.669
300	4%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2060	439
500	0,5%	FRANKRIJK	EUR	25-11-2019	506
600	2,5%	FRANKRIJK	EUR	25-05-2030	663
2.800	4%	FRANKRIJK	EUR	25-04-2018	3.119
5.400	4,25%	FRANKRIJK	EUR	25-10-2018	6.158
					46.385
900	3,4%	IERLAND	EUR	18-03-2024	1.037
1.200	3,9%	IERLAND	EUR	20-03-2023	1.427
1.600	4,5%	IERLAND	EUR	18-04-2020	1.888
1.800	4,5%	IERLAND	EUR	18-10-2018	2.047
240	4,6%	IERLAND	EUR	18-04-2016	249
2.000	5%	IERLAND	EUR	18-10-2020	2.438
2.050	5,4%	IERLAND	EUR	13-03-2025	2.728
1.600	5,9%	IERLAND	EUR	18-10-2019	1.961
800	2,4%	IERLAND	EUR	15-05-2030	827
1.000	5,5%	IERLAND	EUR	18-10-2017	1.121
700	0,8%	IERLAND	EUR	15-03-2022	690
800	2%	IERLAND	EUR	18-02-2045	698
					17.111
300	4%	ITALIË	EUR	01-02-2037	336
1.000	4%	ITALIË	EUR	01-09-2020	1.135
1.800	4,25%	ITALIË	EUR	01-02-2019	2.015
1.000	4,5%	ITALIË	EUR	01-08-2018	1.116
150	4,75%	ITALIË	EUR	01-09-2044	189
1.275	4,75%	ITALIË	EUR	01-05-2017	1.375
550	4,75%	ITALIË	EUR	01-09-2028	672
1.300	4,75%	ITALIË	EUR	01-09-2021	1.539
1.500	4,75%	ITALIË	EUR	01-08-2023	1.799
400	5%	ITALIË	EUR	01-08-2034	510
340	5%	ITALIË	EUR	01-08-2039	436
490	5,25%	ITALIË	EUR	01-11-2029	628
1.800	5,25%	ITALIË	EUR	01-08-2017	1.979
800	5,5%	ITALIË	EUR	01-11-2022	993
600	6%	ITALIË	EUR	01-05-2031	833
200	5%	ITALIË	EUR	01-09-2040	257
550	7,25%	ITALIË	EUR	01-11-2026	800
250	3,25%	ITALIË	EUR	01-09-2046	249
					16.861
3.510	2,25%	NEDERLAND	EUR	15-07-2022	3.911
2.250	2,5%	NEDERLAND	EUR	15-01-2033	2.600
1.450	2,75%	NEDERLAND	EUR	15-01-2047	1.809
3.460	3,75%	NEDERLAND	EUR	15-01-2042	5.052
2.300	4%	NEDERLAND	EUR	15-01-2037	3.327

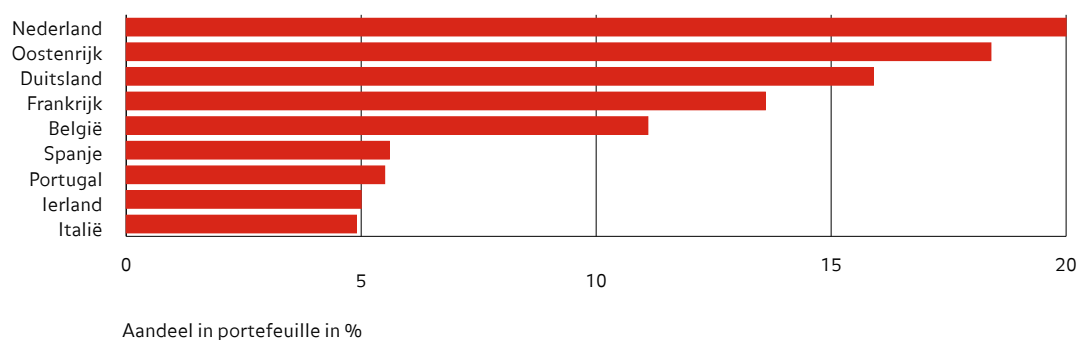
Nominale waarde	Couponrente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde
Staatsobligaties					
4.900	4%	NEDERLAND	EUR	15-07-2016	5.114
5.000	4,5%	NEDERLAND	EUR	15-07-2017	5.478
2.400	5,5%	NEDERLAND	EUR	15-01-2028	3.584
3.700	7,5%	NEDERLAND	EUR	15-01-2023	5.566
3.250	4%	NEDERLAND	EUR	15-07-2018	3.651
5.700	1,25%	NEDERLAND	EUR	15-01-2018	5.900
1.000	0,25%	NEDERLAND	EUR	15-07-2025	925
2.000	3,25%	NEDERLAND	EUR	15-07-2021	2.338
5.050	2%	NEDERLAND	EUR	15-07-2024	5.532
5.500	4%	NEDERLAND	EUR	15-07-2019	6.371
6.000	3,5%	NEDERLAND	EUR	15-07-2020	6.976
					68.134
2.900	1,75%	OOSTENRIJK	EUR	20-10-2023	3.107
1.700	2,4%	OOSTENRIJK	EUR	23-05-2034	1.911
2.000	3,15%	OOSTENRIJK	EUR	20-06-2044	2.599
3.050	3,2%	OOSTENRIJK	EUR	20-02-2017	3.218
4.650	3,4%	OOSTENRIJK	EUR	22-11-2022	5.553
1.000	3,8%	OOSTENRIJK	EUR	26-01-2062	1.583
2.800	4%	OOSTENRIJK	EUR	15-09-2016	2.940
3.300	4,15%	OOSTENRIJK	EUR	15-03-2037	4.770
2.700	4,3%	OOSTENRIJK	EUR	15-09-2017	2.963
3.400	4,85%	OOSTENRIJK	EUR	15-03-2026	4.655
1.700	6,25%	OOSTENRIJK	EUR	15-07-2027	2.639
3.750	4,65%	OOSTENRIJK	EUR	15-01-2018	4.204
800	3,65%	OOSTENRIJK	EUR	20-04-2022	963
5.800	3,9%	OOSTENRIJK	EUR	15-07-2020	6.852
5.900	4,35%	OOSTENRIJK	EUR	15-03-2019	6.835
6.800	3,5%	OOSTENRIJK	EUR	15-09-2021	8.059
					62.851
1.000	3,85%	PORTUGAL	EUR	15-04-2021	1.099
1.200	4,1%	PORTUGAL	EUR	15-04-2037	1.269
1.000	4,2%	PORTUGAL	EUR	15-10-2016	1.053
1.400	4,35%	PORTUGAL	EUR	16-10-2017	1.516
2.200	4,75%	PORTUGAL	EUR	14-06-2019	2.492
2.300	4,8%	PORTUGAL	EUR	15-06-2020	2.644
1.550	4,95%	PORTUGAL	EUR	25-10-2023	1.817
1.700	5,65%	PORTUGAL	EUR	15-02-2024	2.075
700	3,875%	PORTUGAL	EUR	15-02-2030	740
500	4,1%	PORTUGAL	EUR	15-02-2045	522
1.450	4,45%	PORTUGAL	EUR	15-06-2018	1.596
2.000	2,875%	PORTUGAL	EUR	15-10-2025	1.985
					18.808
1.450	3,25%	SPANJE	EUR	30-04-2016	1.488
1.800	3,8%	SPANJE	EUR	31-01-2017	1.899
300	4,2%	SPANJE	EUR	31-01-2037	347
1.600	4,3%	SPANJE	EUR	31-10-2019	1.819
1.200	4,65%	SPANJE	EUR	30-07-2025	1.446
270	4,7%	SPANJE	EUR	30-07-2041	336
1.550	4,8%	SPANJE	EUR	31-01-2024	1.873
2.500	4,85%	SPANJE	EUR	31-10-2020	2.946
300	4,9%	SPANJE	EUR	30-07-2040	385

Nominale waarde	Couponrente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde
Staatsobligaties					
300	5,15%	SPANJE	EUR	31-10-2044	402
450	5,75%	SPANJE	EUR	30-07-2032	618
1.250	5,85%	SPANJE	EUR	31-01-2022	1.570
1.000	5,9%	SPANJE	EUR	30-07-2026	1.328
550	6%	SPANJE	EUR	31-01-2029	749
500	5,15%	SPANJE	EUR	31-10-2028	632
1.000	4,5%	SPANJE	EUR	31-01-2018	1.100
					18.938
Som van de beleggingen					340.963

Landenverdeling

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2015	%
68.134	Nederland	20,0
62.851	Oostenrijk	18,4
54.178	Duitsland	15,9
46.385	Frankrijk	13,6
37.697	België	11,1
18.938	Spanje	5,6
18.808	Portugal	5,5
17.111	Ierland	5,0
16.861	Italië	4,9
340.963		100,0

Landenverdeling ASN Obligatiepool



Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2015	%
340.963	Staat(sgegarandeerd)	100,0
340.963		100,0

Ratingverdeling

<i>Marktwaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2015</i>	<i>%</i>
122.312	AAA	35,9
62.850	AA+	18,4
84.084	AA	24,7
17.111	A-	5,0
35.798	BBB	10,5
18.808	BB	5,5
340.963		100,0

Aflossing van de beleggingen

<i>Marktwaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2015</i>	<i>%</i>
3.476	Aflossing binnen één jaar	1,0
119.593	Aflossing tussen één en vijf jaar	35,1
121.118	Aflossing tussen vijf en tien jaar	35,5
96.776	Aflossing na tien jaar	28,4
340.963		100,0

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van de fondsen	26	784
Te vorderen rente obligaties	5.828	4.944
Totaal	5.854	5.728

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

C) Overige activa**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle direct opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Het saldo liquide middelen valt binnen de visie van het mandaat en heeft te maken met de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden is opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan de fondsen	368	-
Totaal	368	-

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	190.080	121.499
Uitgegeven participaties	65.892	80.576
Ingekochte participaties	-8.926	-11.995
Stand ultimo periode	247.046	190.080
Overige reserves		
Stand per 1 januari	75.710	73.469
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	30.123	2.241
Stand ultimo periode	105.833	75.710
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	30.123	2.241
Toevoeging aan overige reserves	-30.123	-2.241
Resultaat over de verslagperiode	-6.022	30.123
Stand ultimo periode	-6.022	30.123
Totaal fondsvermogen	346.857	295.913

Totaal <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>
Totaal intrinsieke waarde	346.857	295.913	197.209	176.963	181.026
Aantal uitstaande participaties	7.120.461	5.996.439	4.519.348	4.099.993	4.540.413
Intrinsieke waarde per participatie	48,71	49,35	43,64	43,16	39,87

Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Obligatiepool betreft dit: € 347,2 miljoen.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Omloopfactor	28,80%	37,97%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn niet toegelicht, omdat de kosten onvoldoende identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn.

8.3 ASN Mixpool

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		225.865	188.332
ASN Obligatiepool		124.843	101.337
ASN Aandelenpool		101.022	86.995
Vorderingen	(B)	396	878
Kortlopende schulden	(C)	396	878
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-	-
Activa min kortlopende schulden		225.865	188.332
Fondsvermogen	(D)		
Gestort kapitaal		91.186	67.673
Overige reserves		120.659	96.684
Onverdeeld resultaat		14.020	23.975
Totaal		225.865	188.332

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.950	213
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	12.070	9.310
Som van de bedrijfsopbrengsten	14.020	9.523
Resultaat	14.020	9.523

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	14.020	9.523
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-1.950	-213
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-12.070	-9.310
Aankoop van beleggingen	-40.200	-17.452
Verkoop van beleggingen	16.687	6.732
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	482	346
<i>Kortlopende schulden</i>	-482	-346
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-23.513	-10.720
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	28.148	13.850
Inkoop van participaties	-4.635	-3.130
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	23.513	10.720
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

(A) Participaties in beleggingspools

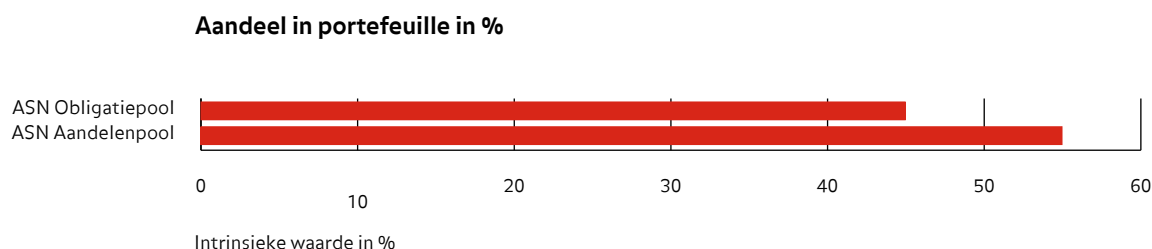
<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	188.332	141.347
Aankopen	40.200	35.319
Verkopen	-16.687	-12.309
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.950	790
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	12.070	23.185
Stand ultimo periode	225.865	188.332

Effectenportefeuille

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>		<i>31-12-2014</i>	
	<i>Intrinsieke waarde</i>	<i>%</i>	<i>Intrinsieke waarde</i>	<i>%</i>
ASN Obligatiepool	124.843	55,27	101.337	53,81
ASN Aandelenpool	101.022	44,73	86.995	46,19
Totaal	225.865	100,00	188.332	100,00

Voor een nadere specificatie van de beleggingen en inzicht in de risico's verwijzen we naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

Aandeel in portefeuille in %



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van de fondsen	47	878
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	349	-
Totaal	396	878

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te betalen aan de fondsen	349	-
Schulden uit hoofde van effectentransacties	47	878
Totaal	396	878

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	67.673	44.663
Uitgegeven participaties	28.148	29.008
Ingekochte participaties	-4.635	-5.998
Stand ultimo periode	91.186	67.673
Overige reserves		
Stand per 1 januari	96.684	79.271
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	23.975	17.413
Stand ultimo periode	120.659	96.684
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	23.975	17.413
Toevoeging aan overige reserves	-23.975	-17.413
Resultaat over de verslagperiode	14.020	23.975
Stand ultimo periode	14.020	23.975
Totaal fondsvermogen	225.865	188.332

Totalen <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>
Totaal intrinsieke waarde	225.865	188.332	141.347	126.049	124.741
Aantal uitstaande participaties	3.610.085	3.234.149	2.806.651	2.857.484	3.167.307
Intrinsieke waarde per participatie	62,57	58,23	50,36	44,11	39,38

Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van ASN Mixpool is dit € 0,4 miljoen.

Het is mogelijk dat de pool kredietrisico loopt via de beleggingen in de onderliggende beleggingspools. Voor dit risico verwijzen wij naar de toelichting van de betreffende beleggingspools.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van deze beleggingspools.

Transactiekosten

De ASN Mixpool belegt in participaties van ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. De kosten van de onderliggende beleggingstransacties van de ASN Mixpool zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties van de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Een opgave van de transactiekosten is opgenomen in de toelichting van de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool.

8.4 ASN Milieupool

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Aandelen		344.788	299.253
Vorderingen	(B)	4.888	2.668
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	13.027	7.096
Kortlopende schulden	(D)	314	1.339
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		17.601	8.425
Activa min kortlopende schulden		362.389	307.678
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		183.306	180.906
Overige reserves		126.772	94.729
Onverdeeld resultaat		52.311	32.043
Totaal		362.389	307.678

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	4.270	2.892
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8.729	1.917
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	39.258	18.587
Overige bedrijfsopbrengsten		
Koersverschillen op geldmiddelen	82	-82
Rente rekening-courant	-14	-4
Overige bedrijfsopbrengsten	-14	-
Som van de bedrijfsopbrengsten	52.311	23.310
Resultaat	52.311	23.310

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	52.229	23.392
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-8.729	-1.917
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-39.258	-18.587
Aankoop van beleggingen	-50.268	-54.966
Verkoop van beleggingen	52.720	21.591
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-2.220	-1.006
<i>Kortlopende schulden</i>	-1.025	1.221
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	3.449	-30.272
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	16.017	27.920
Inkoop van participaties	-13.617	-5.688
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	2.400	22.232
Mutatie liquide middelen	5.849	-8.040
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7.096	14.452
Koersverschillen op geldmiddelen	82	-82
Liquide middelen eind van de verslagperiode	13.027	6.330

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	299.253	240.995
Aankopen	50.268	115.015
Verkopen	-52.720	-83.733
Gerealiseerde waardeveranderingen	8.729	11.206
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	39.258	15.770
Stand ultimo periode	344.788	299.253

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd door gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2015; marktwaarde in duizenden euro's.

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
Aandelen Europa			
Denemarken			
33.361	ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	DKK	4.490
128.946	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	5.773
			10.263
Duitsland			
364.096	AIXTRON	EUR	2.206
640.756	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	7.132
89.301	OSRAM LICHT AG	EUR	3.836
192.598	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	3.862
			17.036
Finland			
241.448	LASSILA & TIKANOJA	EUR	3.721
221.941	UPONOR	EUR	2.998
			6.719
Ierland			
549.086	KINGSPAN GROUP	EUR	11.888
			11.888
Oostenrijk			
65.179	MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	6.606
			6.606
Spanje			
1.559.387	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	9.902
558.736	FLUIDRA SA	EUR	1.651
			11.553
Verenigd Koninkrijk			
1.770.263	DS SMITH PLC	GBP	9.645
566.424	HYDRO INTERNATIONAL	GBP	1.099
290.404	JOHNSON MATTHEY	GBP	12.453
1.723.477	REGENERIS PLC	GBP	5.169
1.483.197	RPS GROUP	GBP	4.716
371.263	SEVERN TRENT	GBP	10.905
3.408.025	SHANKS GROUP	GBP	4.895
180.890	SPIRAX-SARCO ENGINEERING	GBP	8.663
799.530	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBP	10.067
			67.612
Zweden			
129.580	INDUTRADE AB	SEK	5.347
306.815	NIBE INDUSTRIER -B	SEK	7.464
			12.811
Zwitserland			
18.895	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	11.659
22.004	GEBERIT	CHF	6.587
7.009	LEM HOLDING SA-REG	CHF	4.836
349.324	MEYER BURGER TECHNOLOGY AG	CHF	2.697
			25.779
Totaal aandelen Europa			170.267

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
Aandelen Verenigde Staten			
40.000	ACUITY BRANDS INC	USD	6.461
310.100	ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS IN	USD	8.163
490.185	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	USD	10.053
233.081	CLEAN HARBORS INC	USD	11.242
210.140	ENERNOC INC	USD	1.829
275.475	ITRON	USD	8.515
105.162	POWER INTEGRATIONS	USD	4.264
90.726	SMITH (A.O.) CORP	USD	5.861
109.428	STERICYCLE	USD	13.152
162.200	SUNPOWER CORP-CLASS A	USD	4.136
83.250	VALMONT INDUSTRIES	USD	8.882
190.273	WATTS WATER TECHNOLOGIES -A	USD	8.854
			91.412
Aandelen rest van de wereld			
Brazilië			
1.037.980	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR ¹⁾	USD	4.826
			4.826
Canada			
1.134.820	OVIVO INC	CAD	1.240
			1.240
China			
24.948.000	HUANENG RENEWABLES CORP-H	HKD	9.040
744.020	TRINA SOLAR LTD-SPON ADR ²⁾	USD	7.773
14.124.000	XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	HKD	5.265
			22.078
Hongkong			
14.940.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GR	HKD	11.000
			11.000
Israël			
1.071.355	AMIAD WATER SYSTEMS ³⁾	GBP	2.306
			2.306
Japan			
429.223	DAISEKI CO LTD	JPY	7.458
342.879	HORIBA	JPY	12.524
117.546	RINNAI	JPY	8.320
			28.302
Singapore			
6.151.750	HYFLUX LTD	SGD	3.526
			3.526
Taiwan			
5.077.950	EPISTAR CORP	TWD	6.093
633.000	HIWIN TECHNOLOGIES CORP	TWD	3.738
			9.831
Totaal aandelen rest van de wereld			83.109
Som van de beleggingen			344.788

¹⁾ Het aandeel SABESP –ADR is genoteerd aan de beurs in Brazilië in USD

²⁾ Het aandeel Trina Solar is genoteerd aan de beurs in China in USD

³⁾ Het aandeel Amiad Water Systems is genoteerd aan de beurs in Israël in GBP

Indeling in sectoren

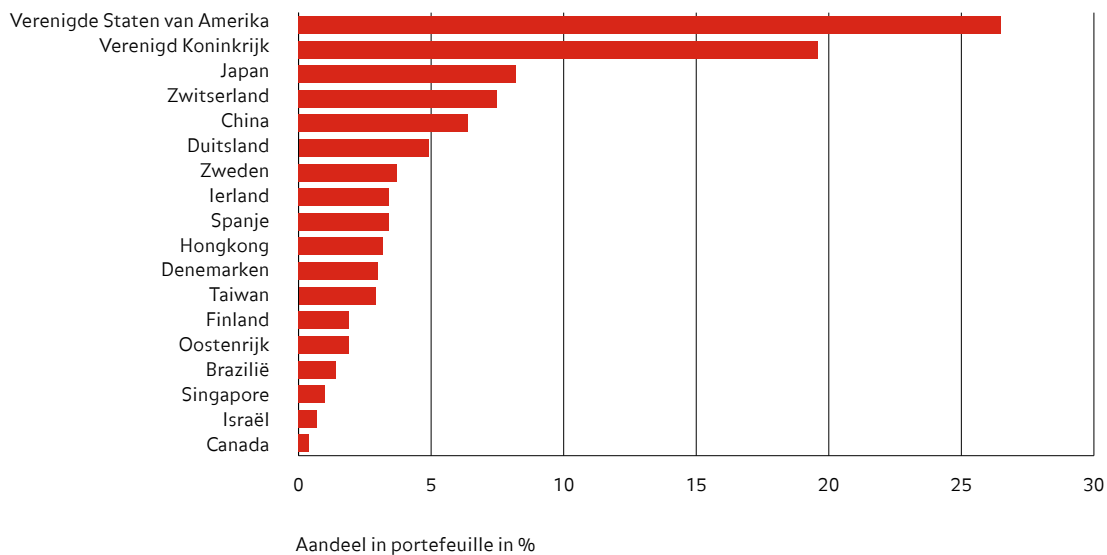
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
Basisgoederen			
1.770.263	DS SMITH PLC	GBP	9.645
290.404	JOHNSON MATTHEY	GBP	12.453
65.179	MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	6.606
			28.704
Duurzame consumptiegoederen			
117.546	RINNAI	JPY	8.320
			8.320
Energie			
1.559.387	EDP RENOVAVEIS SA	EUR	9.902
24.948.000	HUANENG RENEWABLES CORP-H	HKD	9.040
			18.942
Halfgeleiders			
364.096	AIXTRON	EUR	2.206
5.077.950	EPISTAR CORP	TWD	6.093
640.756	INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	7.132
105.162	POWER INTEGRATIONS	USD	4.264
192.598	SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	3.862
162.200	SUNPOWER CORP-CLASS A	USD	4.136
744.020	TRINA SOLAR LTD-SPON ADR	USD	7.773
14.124.000	XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	HKD	5.265
			40.731
Kapitaalgoederen			
40.000	ACUITY BRANDS INC	USD	6.461
310.100	ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS IN	USD	8.163
1.071.355	AMIAD WATER SYSTEMS	GBP	2.306
18.895	FISCHER (GEORG)-REG	CHF	11.659
558.736	FLUIDRA SA	EUR	1.651
22.004	GEBERIT	CHF	6.587
633.000	HIWIN TECHNOLOGIES CORP	TWD	3.738
342.879	HORIBA	JPY	12.524
129.580	INDUTRADE AB	SEK	5.347
275.475	ITRON	USD	8.515
549.086	KINGSPAN GROUP	EUR	11.888
7.009	LEM HOLDING SA-REG	CHF	4.836
349.324	MEYER BURGER TECHNOLOGY AG	CHF	2.697
306.815	NIBE INDUSTRIER -B	SEK	7.464
89.301	OSRAM LICHT AG	EUR	3.836
1.134.820	OVIVO INC	CAD	1.240
33.361	ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	DKK	4.490
90.726	SMITH (A.O.) CORP	USD	5.861
180.890	SPIRAX-SARCO ENGINEERING	GBP	8.663
221.941	UPONOR	EUR	2.998
83.250	VALMONT INDUSTRIES	USD	8.882
128.946	VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	5.773
190.273	WATTS WATER TECHNOLOGIES -A	USD	8.854
			144.433

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
	Nutsbedrijven		
14.940.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GR	HKD	11.000
490.185	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	USD	10.053
1.037.980	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR	USD	4.826
566.424	HYDRO INTERNATIONAL	GBP	1.099
6.151.750	HYFLUX LTD	SGD	3.526
371.263	SEVERN TRENT	GBP	10.905
799.530	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBP	10.067
			51.476
	Software & services		
210.140	ENERNOC INC	USD	1.829
			1.829
	Zakelijke dienstverlening		
233.081	CLEAN HARBORS INC	USD	11.242
429.223	DAISEKI CO LTD	JPY	7.458
241.448	LASSILA & TIKANOJA	EUR	3.721
1.723.477	REGENERSIS PLC	GBP	5.169
1.483.197	RPS GROUP	GBP	4.716
3.408.025	SHANKS GROUP	GBP	4.895
109.428	STERICYCLE	USD	13.152
			50.353
	Som van de beleggingen		344.788

Landenverdeling

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2015</i>	<i>%</i>
91.412	Verenigde Staten van Amerika	26,5
67.612	Verenigd Koninkrijk	19,6
28.302	Japan	8,2
25.779	Zwitserland	7,5
22.078	China	6,4
17.036	Duitsland	4,9
12.811	Zweden	3,7
11.888	Ierland	3,4
11.553	Spanje	3,4
11.000	Hongkong	3,2
10.263	Denemarken	3,0
9.831	Taiwan	2,9
6.719	Finland	1,9
6.606	Oostenrijk	1,9
4.826	Brazilië	1,4
3.526	Singapore	1,0
2.306	Israël	0,7
1.240	Canada	0,4
344.788		100,0

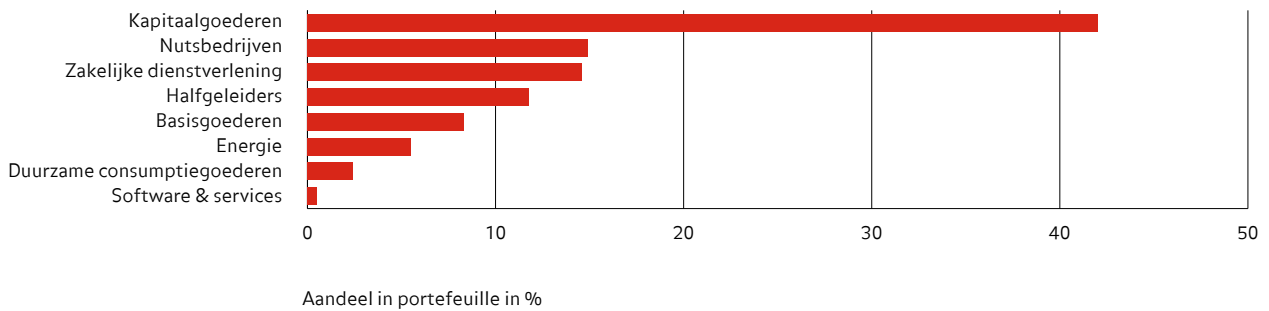
Landenverdeling ASN Milieupool



Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30 juni 2015	%
144.433	Kapitaalgoederen	42,0
51.476	Nutsbedrijven	14,9
50.353	Zakelijke dienstverlening	14,6
40.731	Halfgeleiders	11,8
28.704	Basisgoederen	8,3
18.942	Energie	5,5
8.320	Duurzame consumptiegoederen	2,4
1.829	Software & services	0,5
344.788		100,0

Sectorverdeling ASN Milieupool



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van de fondsen	315	-
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	633	-
Te vorderen dividend	1.535	416
Te vorderen dividendbelasting	2.405	2.252
Totaal	4.888	2.668

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Overige activa**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle direct opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Het saldo liquide middelen valt binnen de visie van het mandaat en heeft te maken met de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	1.179
Te betalen aan de fondsen	314	160
Totaal	314	1.339

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	180.906	163.626
Uitgegeven participaties	16.017	38.787
Ingekochte participaties	-13.617	-21.507
Stand ultimo periode	183.306	180.906
Overige reserves		
Stand per 1 januari	94.729	40.167
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	32.043	54.562
Stand ultimo periode	126.772	94.729
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	32.043	54.562
Toevoeging aan overige reserves	-32.043	-54.562
Resultaat over de verslagperiode	52.311	32.043
Stand ultimo periode	52.311	32.043
Totaal fondsvermogen	362.389	307.678

Totaal <i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>
Totaal intrinsieke waarde	362.389	307.678	258.355	196.634	185.367
Aantal uitstaande participaties	10.290.857	10.226.797	9.592.934	9.336.121	9.995.581
Intrinsieke waarde per participatie	35,21	30,09	26,93	21,06	18,54

Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Milieupool is dit € 17,9 miljoen.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Omloopfactor	20,85%	15,28%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 127.463 (eerste halfjaar 2014: € 153.689).

8.5 ASN Small & Midcappool

Balans

Voor winstbestemming en in duizenden euro's	Ref.	30-06-2015	31-12-2014
Beleggingen	(A)		
Aandelen		75.009	63.100
Vorderingen	(B)	933	515
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	2.256	1.820
Kortlopende schulden	(D)	864	284
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.325	2.051
Activa min kortlopende schulden		77.334	65.151
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		46.914	45.242
Overige reserves		19.909	12.321
Onverdeeld resultaat		10.511	7.588
Totaal		77.334	65.151

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	01-01-2015 t/m 30-06-2015	01-01-2014 t/m 30-06-2014
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	1.845	1.056
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.804	-324
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.868	1.095
Overige bedrijfsopbrengsten		
Koersverschillen op geldmiddelen	-4	-16
Rente rekening-courant	-2	-2
Som van de bedrijfsopbrengsten	10.511	1.809
Resultaat	10.511	1.809

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	10.515	1.825
<i>Aanpassing om het resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-1.804	324
<i>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>	-6.868	-1.095
Aankoop van beleggingen	-13.143	-22.495
Verkoop van beleggingen	9.906	14.549
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
<i>Vorderingen</i>	-418	-1.880
<i>Kortlopende schulden</i>	580	2.499
Nettokasstromen uit operationele activiteiten	-1.232	-6.273
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	5.402	8.658
Inkoop van participaties	-3.730	-3.555
Uitgekeerd dividend	-	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	1.672	5.103
Mutatie liquide middelen	440	-1.170
Liquide middelen begin van de verslagperiode	1.820	2.954
Koersverschillen op geldmiddelen	-4	-16
Liquide middelen eind van de verslagperiode	2.256	1.768

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaercijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 6.4), in de paragrafen grondslagen voor de waardering van activa en passiva, grondslagen voor de resultaatbepaling en kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Stand per 1 januari	63.100	53.099
Aankopen	13.143	29.628
Verkopen	-9.906	-25.520
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.804	205
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	6.868	5.688
Stand ultimo periode	75.009	63.100

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd door gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

De onderstaande specificaties van de beleggingsportefeuille en de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico.

Beleggingen per 30 juni 2015; marktwaarde in duizenden euro's.

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
	Aandelen Nederland beursgenoteerd		
111.740	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	2.790
103.448	BETER BED HOLDING	EUR	2.328
			5.118
	Totaal aandelen Nederland		5.118
	Aandelen Europa (exclusief Nederland)		
	Duitsland		
44.999	AXEL SPRINGER SE	EUR	2.119
45.142	CEWE STIFTUNG & CO KGAA	EUR	2.267
156.271	ELMOS SEMICONDUCTOR AG	EUR	2.907
50.555	JUNGHEINRICH - PRFD	EUR	3.073
27.746	KRONES AG	EUR	2.601
33.032	LEONI	EUR	1.871
138.126	TAKKT AG	EUR	2.267
143.582	TOM TAILOR HOLDING AG	EUR	1.292
			18.397
	Finland		
117.814	HUHTAMAKI OYJ	EUR	3.266
			3.266

Frankrijk				
			Valuta	Marktwaaarde
46.145	JC DECAUX SA		EUR	1.727
44.144	GROUPE FNAC		EUR	2.374
				4.101
<i>Aantal</i>			<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Griekenland				
276.508	FRIGOGLASS SA		EUR	691
				691
Noorwegen				
425.506	OPERA SOFTWARE ASA		NOK	3.281
				3.281
Oostenrijk				
183.570	AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEM		EUR	2.385
				2.385
Spanje				
5.178	CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES		EUR	1.380
51.362	VISCOFAN SA		EUR	2.786
				4.166
Verenigd Koninkrijk				
151.560	ASHTREAD GROUP PLC		GBP	2.351
142.489	DIGNITY PLC		GBP	4.310
289.659	DUNELM GROUP PLC		GBP	3.702
96.506	GREGGS PLC		GBP	1.611
271.835	HAMMERSON		GBP	2.362
1.268.852	KCOM GROUP PLC		GBP	1.675
56.942	SHAFTESBURY		GBP	698
458.381	STAGECOACH GROUP PLC		GBP	2.613
1.434.334	TAYLOR WIMPEY		GBP	3.761
				23.083
Zweden				
202.420	AXFOOD		SEK	2.899
125.439	NOLATO AB-B SHS		SEK	2.571
				5.470
Zwitserland				
1.228	BELIMO HOLDING AG-REG		CHF	2.630
3.508	LEM HOLDING SA-REG		CHF	2.421
				5.051
Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)				69.891
Som van de beleggingen				75.009

Indeling in sectoren

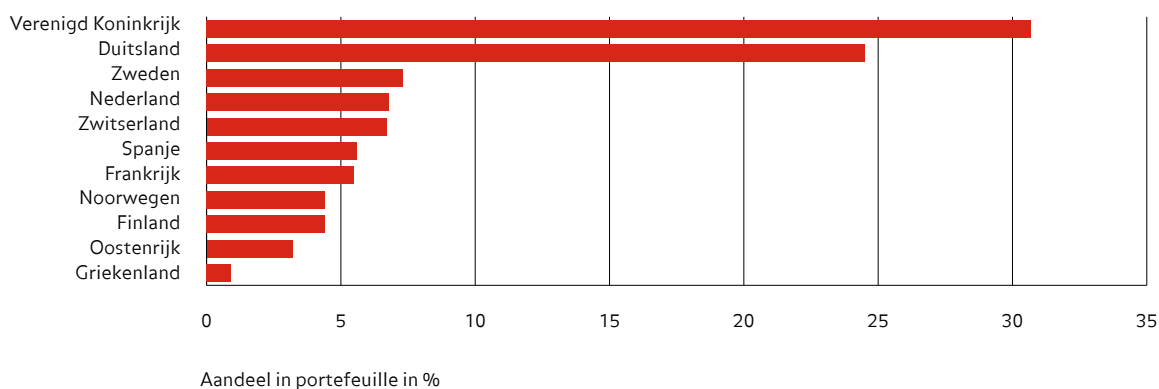
<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
Auto's			
33.032	LEONI	EUR	1.871
			1.871
Basisgoederen			
117.814	HUHTAMAKI OYJ	EUR	3.266
			3.266
Consumenten servicebedrijven			
142.489	DIGNITY PLC	GBP	4.310
			4.310
Detailhandel			
103.448	BETER BED HOLDING NV	EUR	2.328
289.659	DUNELM GROUP PLC	GBP	3.702
44.144	GROUPE FNAC	EUR	2.374
138.126	TAKKT AG	EUR	2.267
143.582	TOM TAILOR HOLDING AG	EUR	1.292
			11.963
Detailhandelvoeding			
202.420	AXFOOD	SEK	2.899
96.506	GREGGS PLC	GBP	1.611
			4.510
Duurzame consumptiegoederen			
1.434.334	TAYLOR WIMPEY	GBP	3.761
			3.761
Halfgeleiders			
111.740	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	2.790
156.271	ELMOS SEMICONDUCTOR AG	EUR	2.907
			5.697
Kapitaalgoederen			
151.560	ASHTeAD GROUP PLC	GBP	2.351
1.228	BELIMO HOLDING AG-REG	CHF	2.630
5.178	CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES	EUR	1.380
276.508	FRIGOGLOSS SA	EUR	691
50.555	JUNGHEINRICH - PRFD	EUR	3.073
27.746	KRONES AG	EUR	2.601
3.508	LEM HOLDING SA-REG	CHF	2.421
125.439	NOLATO AB-B SHS	SEK	2.571
			17.718
Onroerend goed			
271.835	HAMMERSON	GBP	2.362
56.942	SHAFTESBURY	GBP	698
			3.060
Reclame			
46.145	JC DECAUX SA	EUR	1.727
			1.727
Software & services			
425.506	OPERA SOFTWARE ASA	NOK	3.281
			3.281

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Technologie			
183.570	AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEM	EUR	2.385
			2.385
Telecommunicatiediensten			
1.268.852	KCOM GROUP PLC	GBP	1.675
			1.675
Transport			
458.381	STAGECOACH GROUP PLC	GBP	2.613
			2.613
Uitgeverijen			
44.999	AXEL SPRINGER SE	EUR	2.119
			2.119
Voeding en dranken			
51.362	VISCOFAN SA	EUR	2.786
			2.786
Zakelijke dienstverlening			
45.142	CEWE STIFTUNG & CO KGAA	EUR	2.267
			2.267
Som van de beleggingen			75.009

Landenverdeling

<i>Marktwaaarde in duizenden euro's</i>	<i>Beleggingen per 30 juni 2015</i>	<i>%</i>
23.083	Verenigd Koninkrijk	30,7
18.397	Duitsland	24,5
5.470	Zweden	7,3
5.118	Nederland	6,8
5.051	Zwitserland	6,7
4.166	Spanje	5,6
4.101	Frankrijk	5,5
3.281	Noorwegen	4,4
3.266	Finland	4,4
2.385	Oostenrijk	3,2
691	Griekenland	0,9
75.009		100,0

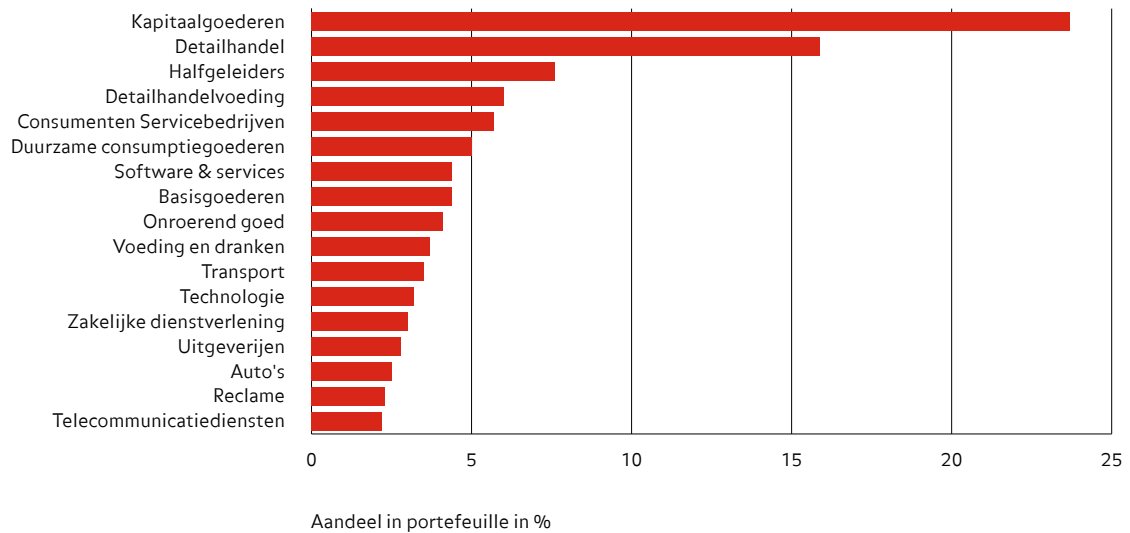
Landenverdeling ASN Small & Midcappool



Sectorallocatie

Marktwaarde in duizenden euro's	Beleggingen per 30-06-2015	%
17.718	Kapitaalgoederen	23,7
11.963	Detailhandel	15,9
5.697	Halfgeleiders	7,6
4.510	Detailhandelveeding	6,0
4.310	Consumenten Servicebedrijven	5,7
3.761	Duurzame consumptiegoederen	5,0
3.281	Software & services	4,4
3.266	Basisgoederen	4,4
3.060	Onroerend goed	4,1
2.786	Voeding en dranken	3,7
2.613	Transport	3,5
2.385	Technologie	3,2
2.267	Zakelijke dienstverlening	3,0
2.119	Uitgeverijen	2,8
1.871	Auto's	2,5
1.727	Reclame	2,3
1.675	Telecommunicatiediensten	2,2
75.009		100,0

Sectorverdeling ASN Small & Midcappool



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Te vorderen van de fondsen	58	5
Te vorderen dividend	359	49
Te vorderen dividendbelasting	516	461
Totaal	933	515

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Overige activa**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle direct opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Het saldo liquide middelen valt binnen de visie van het mandaat en heeft te maken met de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Schulden uit hoofde van effectentransacties	702	180
Te betalen aan de fondsen	162	104
Totaal	864	284

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

<i>in duizenden euro's</i>	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 31-12-2014</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	45.242	44.493
Uitgegeven participaties	5.402	10.281
Ingekochte participaties	-3.730	-9.532
Stand ultimo periode	46.914	45.242
Overige reserves		
Stand per 1 januari	12.321	-533
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	7.588	12.854
Stand ultimo periode	19.909	12.321
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	7.588	12.854
Toevoeging aan overige reserves	-7.588	-12.854
Resultaat over de verslagperiode	10.511	7.588
Stand ultimo periode	10.511	7.588
Totaal fondsvermogen	77.334	65.151

Totalen	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2014</i>	<i>31-12-2013</i>	<i>31-12-2012</i>	<i>31-12-2011</i>
Totaal intrinsieke waarde	77.334	65.151	56.814	42.358	39.254
Aantal uitstaande participaties	1.667.477	1.629.747	1.605.114	1.559.549	1.728.319
Intrinsieke waarde per participatie	46,38	39,98	35,40	27,16	22,71

Kredietrisico

Er wordt een maximaal kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. In het geval van de ASN Small & Midcappool betreft dit € 3,2 miljoen.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. Dat geeft een indruk van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. De omloopfactor wordt berekend als het percentage dat het totale bedrag aan effectentransacties min het totale bedrag aan transacties van participaties, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingspool.

	<i>01-01-2015 t/m 30-06-2015</i>	<i>01-01-2014 t/m 30-06-2014</i>
Omloopfactor	18,61%	39,63%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 52.433 (eerste halfjaar 2014: € 90.653).

Toerekenbare nettovermogenswaarde en resultaat beleggingspools

	Aantal participaties	Nettovermogenswaarde per participatie van de pool in euro's	Toerekenbare nettovermogenswaarde in duizenden euro's	Toerekenbaar resultaat in duizenden euro's
ASN Aandelenpool				
<i>30-06-2015</i>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	8.596.223		754.789	115.110
ASN Mixpool	1.150.532		101.022	15.407
Totaal	9.746.755	87,80	855.811	130.517
<i>31-12-2014</i>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	8.264.828		613.126	92.794
ASN Mixpool	1.172.677		86.995	13.166
Totaal	9.437.505	74,18	700.121	105.960
ASN Obligatiepool				
<i>30-06-2015</i>				
ASN Duurzaam Obligatiefonds	4.557.633		222.015	-3.855
ASN Mixpool	2.562.828		124.842	-2.167
Totaal	7.120.461	48,71	346.857	-6.022
<i>31-12-2014</i>				
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.942.932		194.576	19.807
ASN Mixpool	2.053.507		101.337	10.316
Totaal	5.996.439	49,35	295.913	30.123
ASN Mixpool				
<i>30-06-2015</i>				
ASN Duurzaam Mixfonds	3.610.084		225.865	14.020
ASN Bank	1		-	-
Totaal	3.610.085	62,56	225.865	14.020
<i>31-12-2014</i>				
ASN Duurzaam Mixfonds	3.234.148		188.332	23.975
ASN Bank	1		-	-
Totaal	3.234.149	58,23	188.332	23.975
ASN Milieupool				
<i>30-06-2015</i>				
ASN Milieu & Waterfonds	10.290.856		362.389	52.311
ASN Bank	1		-	-
Totaal	10.290.857	35,21	362.389	52.311
<i>31-12-2014</i>				
ASN Milieu & Waterfonds	10.226.796		307.678	32.043
ASN Bank	1		-	-
Totaal	10.226.797	30,09	307.678	32.043

	<i>Aantal participaties</i>	<i>Nettovermogenswaarde per participatie van de pool in euro's</i>	<i>Toerekenbare nettovermogenswaarde in duizenden euro's</i>	<i>Toerekenbaar resultaat in duizenden euro's</i>
ASN Small & Midcappool				
<i>30-06-2015</i>				
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.667.476		77.334	10.511
ASN Bank	1		-	-
Totaal	1.667.477	46,38	77.334	10.511
<i>31-12-2014</i>				
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.629.746		65.151	7.588
ASN Bank	1		-	-
Totaal	1.629.747	39,98	65.151	7.588



144

G Overige gegevens



Bijzondere zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders en commissarissen. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

Deze maatregel is genomen om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen N.V. te beschermen. Dit karakter blijkt onder meer uit de duurzame beleggingscriteria die voor de fondsen gelden.

ASN Bank N.V., gevestigd te Den Haag, houdt het prioriteitsaandeel.

Het bestuur van ASN Bank N.V. bestaat uit:
Ewoud Goudswaard
Jeroen Jansen

Belangen bestuurders en Raad van Commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van ABB, de leden van de directie van ACTIAM en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad bij iedere belegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving:	Gemeenschappelijk belang in aantallen 30-06-2015	Gemeenschappelijk belang in aantallen 31-12-2014
Accsys technologies PLC2	450	450
Telefonica	750	750

Samenstelling directie zoals bedoeld in artikel 2:166 bw

De directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. bestaat uit een vrouw en drie mannen en wijkt daarmee af van de evenwichtige verdeling zoals bedoeld in artikel 2:166 BW. De huidige samenstelling van de directie is ruim voor de ingangsdatum van de betreffende wetsbepalingen (1 januari 2013) tot stand gekomen en is sindsdien niet gewijzigd. Bij wijzigingen van de samenstelling van de directie wordt bij de vacaturestelling en besluitvorming mede aandacht geschonken aan de desbetreffende wettelijke bepalingen.

Gebeurtenissen na balansdatum

SNS REAAL N.V. (SNS REAAL) heeft 26 juli 2015 bekend gemaakt dat de verkoop van VIVAT, de aandeelhouder van ACTIAM, aan Anbang Group Holdings Co. Ltd. is afgerond. Anbang Group Holdings Co. Ltd. is een volle dochter van Anbang Insurance Group Co. Ltd. (Anbang), een vooraanstaande Chinese verzekeringsmaatschappij. Alle aandelen van SNS REAAL in VIVAT zijn op 26 juli 2015 aan Anbang geleverd. De statutaire naam REAAL N.V. is gewijzigd in VIVAT N.V. De minister van Financiën, De Nederlandsche Bank (DNB) en de Chinese toezichthouder (CIRC), en de aandeelhouder van SNS REAAL (NLFI) hebben de benodigde goedkeuringen verleend.



H Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant



Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Opdracht

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie per 30 juni 2015 van ASN Beleggingsfondsen N.V. te Den Haag bestaande uit de balans per 30 juni 2015, de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht over de periode 1 januari 2015 tot en met 30 juni 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen, beoordeeld. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394 'Tussentijdse berichten'. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit

het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de tussentijdse financiële informatie per 30 juni 2015 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394, 'Tussentijdse berichten'.

Utrecht, 26 augustus 2015
KPMG Accountants N.V.
G.J. Hoeve RA



I Bijlagen



Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

Belangen

Wij vermelden niet de belangen in de fondsen die de hieronder genoemde beleidsbepalers en medewerkers bezitten, uitgezonderd de wettelijke vereiste bestuurdersbelangen. Wij waken voor belangenverstrengeling. Daarom vinden wij het niet wenselijk dat zij belangen hebben in de fondsen die zij beheren, en voeren op dit punt een terughoudend beleid. De drijfveer bij het beheer van de ASN Beleggingsfondsen is de duurzaamheid te bevorderen.

ASN Beleggen

ASN Beleggen is verantwoordelijk voor de ontwikkeling van beleid voor het ASN Groenprojectenfonds en voor de monitoring van ACTIAM als AIF-beheerder. Tevens is de afdeling verantwoordelijk voor de ontwikkeling van en afzet van beleggingsproducten van de ASN Bank. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten. Verder vertegenwoordigt het de ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen op bijeenkomsten voor intermediairs en geïnteresseerden in deze fondsen.

- **Bas-Jan Blom**

Bas-Jan Blom is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk de verkoop, marketing en productontwikkeling van de ASN Beleggingsfondsen. Daarnaast is hij eindverantwoordelijke van de afdeling ASN Vermogensopbouw voor het spaarbedrijf van de bank. Tevens was hij tot eind 2013 directeur van de ASN Groenbank, die is opgeheven per 31 december 2013, en is hij directeur van Energiefonds Overijssel. Voorheen heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatie-management en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

- **Diane Griffioen**

Diane Griffioen is sinds oktober 2012 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen en de aanstelling van de AIF-beheerder. Sinds haar afstuderen in 1997 heeft Diane verschil-

lende functies in de beleggingssector vervuld. Zij was directeur Triodos Investment Management, hoofd Vermogensbeheer bij ING Private Banking en aandelenanalist bij Kempen & Co. Diane is in 1997 afgestudeerd als econoom aan de Universiteit van Amsterdam en behaalde in 2001 haar CFA-titel (Chartered Financial Analyst). Diane Griffioen is bestuurslid van het Nederlands Migratie Instituut en extern lid van de Beleggings Advies Commissie van Menzis zorgverzekeraar. Ook is zij extern lid van de auditcommissie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen.

- **Marcel Blom**

Marcel Blom is sinds oktober 2014 ad interim Senior manager ASN Beleggingsfondsen N.V. en ASN-Novib Microkredietfonds. Hij is verantwoordelijk voor de beleidsontwikkeling en monitoring van ACTIAM voor deze fondsen. Sinds 1991 heeft Marcel bij verschillende partijen in de Nederlandse financiële sector gewerkt: Robeco/Rabobank (macro-econoom en vastrentend strateeg), MeesPierson (hoofd strategie/portefeuillemanager fund of funds), Blue Sky group (hoofd Fund Management) en PGGM (Senior Strategist). Daarnaast heeft hij als zelfstandig consultant in de beleggings/pensioensector verschillende partijen geholpen bij selectie processen en vervulde hij ad interim functies. Marcel is in 1991 afgestudeerd in Econometrie aan de Rijksuniversiteit Groningen.

- **Stephan Langen**

Stephan Langen werkt sinds 2014 als senior manager groene beleggingsfondsen. Hij is verantwoordelijk voor beleidsontwikkeling en de monitoring van ACTIAM voor het ASN Groenprojectenfonds. In een tijdspanne van 22 jaar heeft Stephan gewerkt als directeur Asset Management bij Thomas Lloyd Global Asset Management in London, als productontwikkelaar bij BNP Paribas Clean Energy Partners in London. Daarvoor heeft Stephan onder andere managementfuncties vervuld bij ABN AMRO Asset Management. Stephan is in 2003 afgestudeerd als econoom aan de universiteit van Amsterdam en behaalde in 2014 zijn CAIA-titel (Chartered Alternative Investment Analyst).

- **Martijn Huijnen**

Martijn Huijnen werkt sinds 2013 als senior productontwikkelaar. Hij is verantwoordelijk voor het ontwikkelen van nieuwe producten voor de klanten

van de ASN Bank en het verder ontwikkelen van bestaande producten. Hiervoor was Martijn verantwoordelijk voor het maatschappelijk verantwoord beleggen van onder andere het Spoorwegpensioenfonds en Pensioenfonds Openbaar Vervoer. Martijn is afgestudeerd aan de Universiteit Utrecht als algemeen econoom en toegepast ethicus.

ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek

ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek is verantwoordelijk voor de formulering en de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid van de ASN Bank. Het team formuleert het duurzaamheidsbeleid, doet onderzoek naar landen, projecten en ondernemingen waarin de ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen zouden kunnen investeren, en voert het stembeleid en de dialoog met ondernemingen (engagement) uit.

- **Piet Sprengers**

Piet Sprengers werkt sinds 2006 als hoofd van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek bij de ASN Bank. Hij is verantwoordelijk voor het duurzaamheidsbeleid en het duurzaamheidsonderzoek voor de ASN Bank en de ASN beleggingsfondsen op het gebied van het selecteren van investeringen, stemmen en engagement. Hij is tevens lid van het ASN Bank management team. Hiervoor werkte hij onder andere 11 jaar als directeur van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) waarvan hij tevens oprichter is. Hij heeft biologie gestudeerd aan de universiteit van Nijmegen.

- **Mariëtta Smid**

Mariëtta Smid is sinds mei 2008 werkzaam bij de ASN Bank als senior adviseur duurzaamheidsbeleid. Hiervoor heeft Mariëtta sinds 2003 als ESG analist gewerkt bij SNS Asset Management en sinds 1996 als vermogensadviseur en beheerder. Mariëtta heeft een bachelor in bedrijfseconomie. Daarnaast heeft zij de postdoctorale opleiding Financieel en Beleggingsanalist en post graduate program Universalising Socio Economic Security for the Poor aan het Institute of Social Studies succesvol afgerond.

- **Hansje van der Zwaan-Plagman**

Hansje van der Zwaan-Plagman is sinds februari 2011 werkzaam bij de ASN Bank als senior adviseur duurzaamheidsbeleid en -onderzoek. Zij is gespecialiseerd in mensenrechten en was hiervoor ruim zes jaar werkzaam bij de NGO Aim for human rights. Hiervoor werkte zij als juridisch adviseur bij een advocatenkantoor gespecialiseerd in o.a. vreemdelingen- en vluchtelingenrecht. Zij studeerde rechten aan de Universiteit van Maastricht waar zij haar meester titel behaalde en deed met goed

gevolg een Europese postdoctorale master op het gebied van mensenrechten (E.Ma).

- **Jeroen Loots**

Jeroen Loots is sinds april 2011 werkzaam bij de ASN Bank als senior adviseur duurzaamheidsbeleid. Hij heeft als specifieke aandachtsgebieden klimaat en biodiversiteit. Hiervoor was Jeroen programma manager bij Stichting DOEN, en daarvoor als beleidsmedewerker bij het Ministerie van VROM en de Tweede Kamerfractie van de PvdA als beleidsmedewerker milieu en economie. Jeroen heeft economie gestudeerd aan de Wirtschafst Universitat in Wenen en de VU in Amsterdam met als specialisatie innovatie.

- **Charlotte Scheltus**

Charlotte Scheltus is sinds augustus 2011 werkzaam bij de ASN Bank als adviseur duurzaamheidsbeleid en -onderzoek. Hiervoor heeft Charlotte gewerkt als jurist bij een advocatenkantoor en als onderzoeksassistent aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. Charlotte heeft een Master internationaal publiekrecht. Daarnaast heeft zij een specialisatie in mensenrechten behaald aan de Universiteit van Pretoria, Zuid-Afrika.

- **Irene de Jong**

Irene de Jong is sinds september 2011 werkzaam bij de ASN Bank als adviseur van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek. Irene heeft hiervoor de bachelor Biologie aan de Universiteit van Amsterdam afgerond en heeft zich hierbij gespecialiseerd in ecologie en biodiversiteit. Na haar bachelor heeft ze zich meer op communicatie van levenswetenschappen gericht en de master 'Toegepaste Communicatiewetenschappen' aan de Wageningen Universiteit succesvol afgerond. Verder is ze (vrijwillig) werkzaam geweest bij instanties als Staatsbosbeheer, Milieudefensie en Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen. Zij is sinds januari 2015 actief als bestuurslid bij de Club van Rome Nederland.

- **Martine Veenhuis**

Martine Veenhuis is sinds juni 2013 werkzaam bij de ASN Bank als assistent van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek. Martine heeft de HTS Bedrijfskaderopleiding afgerond aan de Fontys Hogeschool in Eindhoven. Zij heeft o.a. bij ING Real Estate Investment Management en Instituut Clingendael gewerkt als Management Assistent/Afdelingassistent. Martine is allround opgeleid en haar kracht ligt in het regelen en organiseren van alle randzaken.

- **Jonna Tjapkes**

Jonna Tjapkes is het jongste lid van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek en sinds september 2014 werkzaam bij de ASN Bank als duurzaamheidsanalist. Maar ze is niet nieuw bij de ASN Bank want hiervoor heeft ze tijdens haar master stage gelopen bij de afdeling duurzaamheidsbeleid van de ASN Bank, en in de periode januari-juni 2014 heeft zij Mariëtta Smid vervangen tijdens haar zwangerschapsverlof. Jonna heeft Internationale Betrekkingen en Internationale Organisatie (IBIO) aan de Rijksuniversiteit Groningen afgerond, en is bijna klaar met haar master IBIO met een specialisatie in Internationale Politieke Economie.

Beheerteams

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit. ACTIAM verzorgt het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Duurzaam Mixfonds. Impax Asset Management verzorgt het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfonds, en Kempen Capital Management verzorgt het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

ACTIAM N.V.

Aandelenteam

- **Bram Ragetlie**
Senior portefeuillemanager
20 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in kwantitatieve analyse.
- **Hans Slomp**
Senior portefeuillemanager
29 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in fundamentele analyse.

Team vastrentende waarden (Fixed Income)

Interest Rate Team

- **Johan Idema**
Co-hoofd vastrentende waarden, hoofd interest rate-team
16 jaar ervaring in alle categorieën vastrentende waarden met een investment grade-rating
- **Pim Burggraave**
Senior portefeuillemanager
20 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives
- **Carl Haarnack**
Senior portefeuillemanager
25 jaar brede ervaring bij Fixed Income
- **Mehdi Abdi**
Portefeuillemanager
8 jaar ervaring in rates & credits

- **Remco van Amelsfoort**

Portefeuillemanager
5 jaar ervaring in quantitative economics

Credit Team

- **Ad Kroot**
Co-hoofd vastrentende waarden, hoofd creditteam
9 jaar ervaring, financials en telecom
- **Bart aan den Toorn**
Senior portefeuillemanager
15 jaar ervaring in alle categorieën vastrentende waarden met een investment grade-rating
- **Bas Kragten**
Senior portefeuillemanager
20 jaar ervaring, asset backed securities
- **Foppe-Jan van der Meij**
Senior portefeuillemanager
14 jaar ervaring, non-financials, utilities, auto, ABS
- **Ruben Smit**
Senior portefeuillemanager
19 jaar ervaring, financials
- **Misja Perquin**
Senior portefeuillemanager
13 jaar ervaring, structured products
- **Eve Yang**
Senior portefeuillemanager
7 jaar ervaring, High Yield Credit

Impax Asset Management

Managers

- **Jon Forster** – Senior Portfolio Manager, Director, Beheert samen met Bruce Jenkyn-Jones de Environmental Specialists Strategy, waaronder het ASN Milieu & Waterfonds valt 20 jaar ervaring
- **Bruce Jenkyn-Jones** – Head of Listed Equities, Managing Director, Beheert samen met Jon Forster de Environmental Specialists Strategy, waaronder het ASN Milieu & Waterfonds valt 23 jaar ervaring

Investment Team

- **Ian Simm** – Chief Executive
25 jaar ervaring
- **Hubert Aarts** – Senior Portfolio Manager, Managing Director, Kern expertise: Basisindustrie en macro economie
24 jaar ervaring
- **Simon Gottelier** – Senior Portfolio Manager, Director, Kern expertise: water, wind en nutsbedrijven
16 jaar ervaring
- **Lisa Beauvilain** – Head of Sustainability & ESG, Director
Kern expertise: maatschappelijk verantwoord ondernemen, beleid en wet- en regelgeving
16 jaar ervaring

- **David Li** – Senior Portfolio Manager, Director,
Kern expertise: regio Azië-Pacific
19 jaar ervaring
- **Justin Winter** – Senior Research Analyst,
Associate Director
Kern expertise: small caps
13 jaar ervaring
- **Kirsteen Morrison** – Senior Portfolio Manager,
Director,
Kern expertise: regio Azië-Pacific
28 jaar ervaring
- **Michael Landymore** – Senior Portfolio Manager,
Director,
Kern expertise: voedings- en landbouwindustrie
35 jaar ervaring
- **Simon Higgo** – Head of Investment Risk,
Director Kern expertise: Risicomanagement
23 jaar ervaring
- **Oscar Yang** – Research Analyst & Portfolio
Manager, Associate Director
Kern expertise: regio Azië-Pacific
8 jaar ervaring
- **Dean Palin** – Head of Trading, Director
Kern expertise: aandelenhandel
22 jaar ervaring
- **Agne Rackauskaite** – Research Analyst, Associate
Kern expertise: voedings- en landbouwindustrie
4 jaar ervaring
- **Sid Jha** - Research Analyst, Associate
Kern expertise: ontwikkeling van het Beleggings-
universum
8 jaar ervaring

Kempen Capital Management

Het Europese smallcapteam van Kempen Capital Management dat verantwoordelijk is voor het beheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, is werkzaam vanuit Edinburgh. Dit team richt zich uitsluitend op het beheer van Europese smallcap- en midcapaandelen. Het beheert drie verschillende strategieën met één beleggingsfilosofie en één beleggingsproces. Het team, onder leiding van Rory Hammerson, bestaat uit acht beleggingsspecialisten. De rol van portefeuillebeheerder en die van analist zijn gecombineerd. Dit leidt ertoe dat alle teamleden nauw met elkaar samenwerken, aan de hand van duidelijk afgebakende verantwoordelijkheden. Bovendien vergroot deze dubbelrol de verantwoordelijkheid van de analist voor het beleggingsresultaat van het fonds. Elke analist is verantwoordelijk voor meerdere landen.

- **Rory Hammerson**
Hoofd van het team, portefeuillemanager en analist voor Frankrijk, Portugal en Spanje
20 jaar ervaring
- **Kathleen Dewandeleer**
Portefeuillemanager en analist voor de Benelux en Italië
24 jaar ervaring
- **Karen McGrath**
Hoofd van het team duurzaamheid (SRI), lid van de Kempen ESG Council en verantwoordelijk voor proxy votings
15 jaar ervaring
- **Mark McCullough**
Portefeuillemanager en analist voor de UK en Ierland
13 jaar ervaring
- **Ewan Millar**
Portefeuillemanager en analist voor Duitsland en Oostenrijk
7 jaar ervaring
- **Michael Gray**
Back-up analist voor de Benelux en analist quant Screening
2 jaar ervaring
- **Tommy Bryson**
Portefeuillemanager (trainee)
1 jaar ervaring
- **Erwin Dut**
Portefeuillemanager (trainee)
1 jaar ervaring
- **Martin Stockner**
Portefeuilleanalist (trainee)
1 jaar ervaring

Naast het genoemde team houden drie specialisten zich onder leiding van Karen McGrath uitsluitend bezig met maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Telefoon 070 – 356 93 33
Handelsregister KvK Den Haag nr. 27143242

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom
Diane Griffioen
en ASN Bank N.V., vertegenwoordigd door:
Ewoud Goudswaard
Jeroen Jansen

AIF-beheerder

ACTIAM N.V.
Croeselaan 1
3521 BJ Utrecht

Raad van commissarissen

Cateautje Hijmans van den Bergh (voorzitter)
Kees Koedijk (vicevoorzitter)
Mijntje Lückérath-Rovers
Nico Roozen
Lodi Hennink

Juridisch eigenaar van de vermogensbestanddelen

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Croeselaan 1
3521 BJ Utrecht

Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 225,
1012 RL Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 14
3454 PV De Meern

Vermogensbeheerders

ACTIAM N.V.
Croeselaan 1
3521 BJ Utrecht

Impax Asset Management Ltd
Norfolk House
31 St James's Square
London SW1Y 4JR Verenigd Koninkrijk

Kempen Capital Management (UK) Ltd.
41 Melville Street
Edinburgh EH3 7JF
Verenigd Koninkrijk

Raad van commissarissen

- **Cateautje Hijmans van den Bergh**

Benoemd in 2009, herbenoemd in 2013 tot 2017.
Cateautje Hijmans van den Bergh (1961) is werkzaam als zelfstandig bestuursadviseur en interim manager in de financiële sector. Na haar doctoraal examen klassieke talen aan de Rijksuniversiteit Leiden trad zij in dienst bij Bank Mees & Hope (later MeesPierson), waar zij circa tien jaar werkzaam was in diverse functies op het gebied van financieringen van grote corporates en projectfinancieringen in binnen- en buitenland. In 1997 trad zij in dienst bij Boer & Croon waar zij werkzaam is geweest tot begin 2014 als partner. Vanwege haar affiniteit met en achtergrond in de financiële wereld werkte zij daar vooral voor klanten in de financiële dienstverlening. Zij was verantwoordelijk voor trajecten op het gebied van strategieontwikkeling, (re)organisaties en vraagstukken op het gebied van sturing en structuur, in het bijzonder in de pensioen- en beleggingswereld. Cateautje Hijmans van den Bergh probeert haar culturele, maatschappelijke en zakelijke interesses te combineren in toezichtfuncties. Zij is lid van de raad van toezicht van de Universiteit Leiden. Ook is zij lid van de raad van advies van Stichting Internationale Spinozaprijs. In haar vrije tijd houdt zij zich bezig met moderne ceramiek en muziek. Tevens is zij voorzitter van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds.

- **Kees Koedijk**

Benoemd in 2011, lopende termijn tot 2015. Kees Koedijk (1960) is hoogleraar Financieel Management aan de Universiteit van Tilburg en decaan van de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen. Hij is expert op het gebied van de financiële economie en financiële markten. Zijn onderzoek richt zich onder andere op macro- en internationale financieringen, portefeuillebeheer en maatschappelijk verantwoord beleggen, en risicobeheer en emotie. Behalve als bestuurder van de faculteit is hij op meerdere gebieden actief, waaronder duurzaamheid. Kees Koedijk studeerde economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daar promoveerde hij in 1989 op een empirische studie naar wisselkoersen. Daarna was hij onder meer hoogleraar Finance aan de Universiteit Maastricht, directeur van LIFE (Limburg Institute of Financial Economics), vicedecaan van de faculteit Bedrijfskunde van de Rotterdam School of Management, hoogleraar Financial Management aan de Erasmus Universiteit en bijzonder hoogleraar voor de Fortis Chair in Sustainable Finance. Tevens doceert hij op diverse buitenlandse universiteiten en is redacteur van wetenschappelijke bladen op het gebied van

financiën. Kees Koedijk bekleedde diverse nevenfuncties. Zo was hij lid van de Raad van Economisch Adviseurs Tweede Kamer en nationale penningmeester van het CDA. Hij was lid van het Monitoring Committee Code Banken. Tevens is hij lid van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds.

- **Mijntje Lückerath-Rovers**

Herbenoemd in 2013, lopende (laatste) termijn tot 2017. Mijntje Lückerath-Rovers (1968) is hoogleraar corporate governance aan Tilburg University/TIAS. Hiervoor was zij van 2001 tot 2012 verbonden aan de masteropleiding financieel recht van de Erasmus Universiteit; van 2010 tot 2013 was zij hoogleraar Corporate Governance aan Nyenrode Business Universiteit. Aan de Erasmus Universiteit studeerde zij in 1994 af in de financiële bedrijfseconomie. Daarna begon zij haar loopbaan in 1994 bij Rabobank International te Utrecht, waar zij onder meer werkzaam was als vicepresident Project Finance. Een van haar hoofdtaken was financiering van duurzame energie. Nadat zij in 2001 was teruggekeerd bij de Erasmus Universiteit als universitair (hoofd)docent, promoveerde zij in 2007 op een proefschrift over operationele leases (een vorm van off-balancefinanciering). Zij geeft onderwijs en verricht onderzoek op het gebied van goed ondernemingsbestuur, in het bijzonder de rol en samenstelling van de raad van commissarissen. Tevens is zij lid van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds. Ze is ook commissaris/toezichthouder bij o.a. Achmea, NRC Media, de Betaalvereniging Nederland en de KNGF Geleiden.

- **Nico Roozen**

Benoemd in 2012, lopende termijn tot 2016.
Nico Roozen (1953) is sinds 1987 directeur van Solidaridad. Solidaridad heeft zich ontwikkeld tot een innovator in fair trade en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Sinds 2011 is Nico Roozen executive director van Solidaridad Network, een internationale organisatie die zich inzet voor de realisatie van een eerlijke, duurzame keten van producent tot consument. Solidaridad Network beschikt over een breed netwerk van producentenorganisaties en maatschappelijke organisaties in 42 landen in de Derde Wereld. Nico Roozen is daarnaast voorzitter van de raad van commissarissen van Kuyichi BV, lid van het bestuur van UTZ Certified, van de adviesraad van Social Accountability International (SAI), van de taskforce Biodiversiteit en natuurlijke hulpbronnen en van het Business Social Compliance Initiative (BSCI). Tevens is hij lid van de raad van toezicht van het ASN Groenprojectenfonds.

- **Lodi Hennink**

Lodi Hennink (1957) is sinds 2007 algemeen directeur van de Landelijke Huisartsen Vereniging (LHV). Deze organisatie behartigt de belangen van de zorg in het algemeen, en die van huisartsen in het bijzonder. Hij heeft de leiding over het bureau van deze vereniging en onderhoudt intensieve externe contacten in het kader van belangenbehartiging. Daarnaast is Lodi Hennink lid van de raad van advies van Tactus Verslavingszorg. Lodi Hennink studeerde bedrijfseconomie met de fiscale afstudeervariant aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Parallel studeerde hij rechten in de privaatrechtelijke en bedrijfsjuridische afstudeer-richtingen. Hij startte zijn loopbaan in de farmaceutische divisie van Gistbrocades. Daar was hij verantwoordelijk voor de marketing van diverse geneesmiddelen. In 1989 maakte hij de overstap naar de Robeco Groep, waar hij international marketing manager werd voor de beleggingsproducten van deze vermogensbeheerder, vooral voor de Duitstalige gebieden. Na een uitstap in een managementpositie van twee jaar bij de Randstadorganisatie ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Bij Interpolis, waar hij meer dan tien jaar werkzaam was, vervulde hij diverse management- en staffuncties in verschillende onderdelen van de organisatie, waaronder die van toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij business development manager in de holding.

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

De dagelijkse directie wordt gevoerd door Bas-Jan Blom en Diane Griffioen.

- **Bas-Jan Blom**

Bas-Jan Blom is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk de verkoop, marketing en productontwikkeling van de ASN Beleggingsfondsen. Daarnaast is hij eindverantwoordelijke van de afdeling ASN Vermogensopbouw voor het spaarbedrijf van de bank. Tevens was hij tot eind 2013 directeur van de ASN Groenbank, die is opgeheven per 31 december 2013, en is hij directeur van Energiefonds Overijssel. Voorheen heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

- **Diane Griffioen**

Diane Griffioen is sinds oktober 2012 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen en de aanstelling van de AIF-beheerder. Sinds haar afstuderen in 1997 heeft Diane verschillende functies in de beleggingssector vervuld. Zij was directeur Triodos Investment Management, hoofd Vermogensbeheer bij ING Private Banking en aandelenanalist bij Kempen & Co. Diane is in 1997 afgestudeerd als econoom aan de Universiteit van Amsterdam en behaalde in 2001 haar CFA-titel (Chartered Financial Analyst). Diane Griffioen is bestuurslid van het Nederlands Migratie Instituut en extern lid van de Beleggings Advies Commissie van Menzis zorgverzekeraar. Ook is zij extern lid van de auditcommissie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen.

Naast bovengenoemde personen heeft ASN Bank N.V. zitting in de directie van ABB. Deze vennootschap wordt vertegenwoordigd door:

- **Ewoud Goudswaard**

Ewoud Goudswaard (1958) is sinds 2001 algemeen directeur van de ASN Bank. Tevens is hij lid van de raad van commissarissen van Triple Jump, de projectadviseur van het ASN-Novib Microkredietfonds. Ewoud Goudswaard begon zijn carrière bij de NMB Bank, later ING Bank, in het kredietrisico-management voor (grote) zakelijke relaties. Vanaf 1992 bekleedde hij directiefuncties in Haarlemmermeer, Amsterdam en Rotterdam; vanaf 1997 was hij voorzitter van de directie van het district Midden-Holland. Ewoud Goudswaard heeft diverse nevenfuncties: hij is lid van de raad van advies van de Club van Rome Nederland en van de raad van advies van Plan Nederland, en penningmeester van de Museumvereniging en de stichting Museumkaart.

- **Jeroen Jansen**

Jeroen Jansen (1962) is sinds 2005 directeur van de ASN Bank, met marketing, communicatie, public relations, vermogensbeheer, duurzaamheidsbeleid en research als voornaamste aandachtsgebieden. Jeroen Jansen begon zijn bankcarrière bij Triodos Bank. In 1995 ging hij naar de Hollandse Koopmansbank (nu SNS Asset Management). Daar ontwikkelde hij vermogensbeheerdiensten en duurzaamheidsresearch voor institutionele beleggers, maatschappelijke instellingen en de ASN Bank. In 2000 trad hij aan als manager Maatschappelijke

Strategie bij Concern Communicatie SNS REAAL. Tevens maakte hij deel uit van de staf van de ASN Bank, ter ondersteuning van de toenmalige directie. In 2001 werd hij adjunct-directeur van de ASN Bank. Jeroen Jansen is onder meer penningmeester van Stichting Avondster en zit in de programmaraad van MVO Nederland.

Bijlage 3 Begrippen

Aandeel	Via aandelen koopt een belegger of een beleggingsfonds als het ware een deel van een bedrijf. Een aandeel is het bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een onderneming. Dit is risicodragend vermogen. De prijs van het aandeel, de koers, komt tot stand door vraag en aanbod op de effectenbeurs. Veel bedrijven keren hun aandeelhouders een of tweemaal per jaar dividend uit. Het rendement van aandelen bestaat uit koersveranderingen en dividend.
AIFMD	AIFMD is de afkorting van Alternative Investment Managers Directive, in het Nederlands 'EU Richtlijn 2011/61/EU voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen'. AIFMD wordt ook wel AIFM-richtlijn genoemd. Deze richtlijn is verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en is op 22 juli 2014 volledig van kracht geworden. AIFMD vergroot de transparantie tegenover beleggers en toezichthouders en versterkt de financiële stabiliteit. Het uiteindelijke doel hiervan is de bescherming van beleggers.
Assetallocatie	De verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed of liquiditeiten. De strategische assetallocatie is de portefeuilleverdeling in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling aangepast aan actuele marktomstandigheden.
Beleggingsfonds	In een beleggingsfonds brengen meerdere beleggers geld bijeen. De professionele vermogensbeheerder belegt dit geld op basis van het beleggingsbeleid van het fonds. Er zijn vele soorten beleggingsfondsen, bijvoorbeeld aandelenfondsen die wereldwijd beleggen, in bepaalde regio's of sectoren, of in ondernemingen van een bepaalde omvang. Daarnaast bestaan er onder meer obligatie-, liquiditeiten- en vastgoedfondsen of een combinatie daarvan.
Benchmark	Een hulpmiddel of maatstaf om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. Benchmarks worden door financiële instellingen onderhouden.
Bèta	De bèta is de maatstaf voor de koersgevoeligheid van een fonds voor bewegingen in de markt, en daarmee voor het risico dat de belegger met het fonds loopt. De markt heeft altijd een bèta van 1. Een aandeel dat heftiger reageert dan de markt, krijgt een bèta van meer dan 1. Als een aandeel minder dan de markt reageert, ligt de bèta onder 1.
Beurskoers	De beurskoers is de prijs van een effect en komt op de beurs tot stand door vraag en aanbod. De beurskoers kan van dag tot dag of van moment tot moment variëren.
Derivaten	Financiële derivaten zijn beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed of financieel instrument, zoals aandelen. Dit andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd. Soorten derivaten zijn bijvoorbeeld opties en futures. Financiële derivaten worden gebruikt om te speculeren, maar ook om risico's te verkleinen.
Dividend	Ondernemingen die winst maken, kunnen deze herinvesteren in de onderneming, of uitbetalen aan de aandeelhouders. Deze uitbetaling van de winst aan aandeelhouders heet dividend. Ook een beleggingsfonds kan dividend ontvangen van de ondernemingen waarin het belegt, en dit op zijn beurt uitkeren aan de participanten in (of: aandeelhouders van) het beleggingsfonds. Ook een beleggingsfonds kan dus dividend uitkeren.
Duration	De <i>duration</i> is de gemiddelde renteperiode van een obligatie, rekening houdend met de resterende looptijd en aflossingen. De duration geeft aan hoe gevoelig een obligatie of obligatieportefeuille is voor wijzigingen in de rente.
Intrinsieke waarde	De waarde van alle bezittingen in het beleggingsfonds op een bepaald moment. Aangezien de koersvorming van beursgenoteerde fondsen door vraag en aanbod tot stand komt, kan de aan- en verkoopkoers afwijken van de intrinsieke waarde.

kredietrating	De kredietrating is een oordeel over de kredietwaardigheid van de uitgever van een obligatie of lening. Zo'n oordeel is afkomstig van een gespecialiseerd ratingbureau, zoals Moody's en Standard & Poor's (S&P). Zij beoordelen de kans dat de uitgever de verplichtingen uit hoofde van de obligatie zonder problemen kan voldoen. De kredietratings van bijvoorbeeld S&P lopen uiteen van AAA (hoge kredietwaardigheid) tot D (zeer lage kredietwaardigheid, faillissement).
Marktkapitalisatie	De marktkapitalisatie van een onderneming is haar totale beurswaarde (aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers). Vaak worden de volgende grenzen gehanteerd: <ul style="list-style-type: none"> • <i>large caps</i>: bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan € 10 miljard, • <i>midcaps</i>: marktkapitalisatie van € 2 miljard tot € 10 miljard, • <i>small caps</i>: marktkapitalisatie van minder dan € 2 miljard.
Modified duration	Gewogen gemiddelde looptijd. Dit is een maatstaf voor de koersgevoeligheid van de obligatie. Hiermee kan redelijk exact berekend worden wat de effecten zijn van een verandering in de marktrente, en daarmee van het rendement van de lening.
Obligatie	Obligaties zijn schuldbewijzen van (semi)overheidsinstellingen of ondernemingen. De belegger in een obligatie ontvangt jaarlijks een, vaak van tevoren bepaalde, rente op zijn obligatie. Er is handel in obligaties via de beurs, waardoor koersvorming optreedt. Het rendement bestaat uit koersverandering en couponrente. Obligaties zijn de belangrijkste vorm van vastrentende waarden.
Prospectus	Een prospectus is een wettelijk vereist document, juridisch van aard, dat verplicht gepubliceerd moet worden bij een emissie (uitgifte) van financiële producten (aandelen, obligaties, beleggingsfondsen etc.). In het prospectus staan de voorwaarden van de emissie vermeld, evenals de financiële en niet-financiële informatie van de uitgevende instelling.
Risico-rendementsverhouding	De verhouding tussen risico en rendement van een belegging. In het algemeen geldt: hoe lager het risico, des te lager het verwachte rendement. En andersom: hoe hoger het risico, des te groter de kans op een hoog rendement op langere termijn.
Spread	Het verschil tussen twee prijzen, waarvan de belegger kan profiteren. Bijvoorbeeld het verschil in de rente-opslag op staatsobligaties van landen met een hoog risico en die op staatsobligaties van landen met een gering risico.
Weging	De beheerder van een beleggingsfonds heeft over het algemeen een vaste verdeling van zijn beleggingen over verschillende beleggingscategorieën (zie assetallocatie). Wanneer het belang in een bepaalde categorie groter is dan in de strategische assetallocatie, wordt dat een overwogen belang of overweging genoemd. Als het belang kleiner is dan de strategische assetallocatie, noemen we dat een onderwogen belang of onderweging.

Colofon

Ontwerp

MissionFromMars in samenwerking met SBDD

Opmaak/dtp

Quantes, in samenwerking met Elan Strategie & Creatie

Fotografie

Joost van der Vleuten

Druk

Quantes

Dit jaarverslag is gedrukt op
Cocoon 100% FSC Recycled



ASN Bank

Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

ASN Klantenservice 0800 – 03 80 (gratis)
Fax 070 – 361 79 48
E-mail informatie@asnbank.nl

U kunt een pdf van dit jaarverslag downloaden van
www.asnbank.nl.



ASN  **BELEGGINGSFONDSEN**
voor de wereld van morgen