



ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.  
Jaarverslag 2025

asn  impact investors

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.  
Jaarverslag 2025

# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord van de directie</b>	<b>4</b>	3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	122
<b>Kerncijfers</b>	<b>5</b>	3.7 Overige toelichtingen	125
<b>Begrippen</b>	<b>8</b>	3.8 Voorstel resultaatbestemming	127
<b>Verslag van de raad van commissarissen</b>	<b>12</b>	<b>4 Jaarrekening ASN AIF-Beleggingsfondsen</b>	<b>129</b>
<b>1 Verslag van de beheerder</b>	<b>15</b>	4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	131
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	16	4.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	137
1.2 Fondsdocumentatie	17	4.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	144
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	17	4.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	150
1.4 Fondskosten	19	4.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	157
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen	21	4.6 ASN Energie & Innovatiefonds	164
1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder	21	4.7 ASN Microkredietfonds	171
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	22	<b>5 Jaarrekening ASN AIF-Beleggingspools</b>	<b>179</b>
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	23	5.1 ASN Energie & Innovatiepool	181
1.9 Risicobeheer	30	5.2 ASN Microkredietpool	192
1.10 Economie en financiële markten in 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends	38	<b>6 Jaarrekening ASN UCITS-Beleggingsfondsen</b>	<b>213</b>
1.11 Dividend	41	6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	214
1.12 Beloningsbeleid	41	6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	225
<b>2 Verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen</b>	<b>45</b>	6.3 ASN Milieu & Waterfonds	238
2.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	47	6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	247
2.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	52	<b>7 Overige gegevens</b>	<b>257</b>
2.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	56	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	258
2.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	60	Statutaire winstbestemming	258
2.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	64	Belangen bestuurders en raad van commissarissen	258
2.6 ASN Energie & Innovatiefonds	68	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	259
2.7 ASN Microkredietfonds	77	<b>8 Bijlagen</b>	<b>269</b>
2.8 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder	88	Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs	271
<b>3 Jaarrekening ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.</b>	<b>91</b>	Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	275
3.1 Balans	92	SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	278
3.2 Winst-en-verliesrekening	92	SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	293
3.3 Kasstroomoverzicht	93	SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	308
3.4 Toelichting op de jaarrekening	94	SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	324
3.5 Toelichting op de balans	118	SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	339
		SFDR annex V ASN Energie & Innovatiefonds	354
		SFDR annex V ASN Microkredietfonds	364



# Voorwoord van de directie

Instabiliteit leek de norm te worden in het jaar dat achter ons ligt. Maar een wereld vol tegenstellingen, conflict en grillige machthebbers vraagt juist om standvastigheid als je een duurzame missie hebt die is gericht op de lange termijn.

Uw en onze missie blijft helder. Wij zijn samen met u op weg naar een eerlijkere, duurzame wereld. Dat doen we door geld in te zetten op impactvolle bedrijven en projecten, en dat blijven we onverstoort doen. Ook in de complexe context van vandaag. Dit jaarverslag beschrijft hoe we in 2025 impact hebben weten te maken door koers te houden.

Onze duurzame mixfondsen behaalden een positief rendement op behoorlijk turbulente aandelen- en kapitaalmarkten. Het jaar begon met de inauguratie van de Amerikaanse president Trump in januari, gevolgd door een voorjaar met aanvankelijk draconische handelstarieven die later werden afgezwakt.

Uiteindelijk vatten beleggers weer moed, waarbij de AI-hausse techaandelen tot grote hoogten stuwde. De kapitaalmarkten kenden grote koersschommelingen, onder meer door de ambitieuze investeringen in infrastructuur en defensie waarvoor Duitsland geld leende.

Een mooi lichtpunt van 2025 is het ASN Energie & Innovatiefonds, dat in maart van start ging als opvolger van het ASN Groenprojectenfonds, met een aangepaste strategie die beter werkt voor het klimaat én voor beleggers.

Samen met beleggingsadviseur StartGreen Capital hebben we een nieuwe strategie ontwikkeld: het fonds investeert in projecten die de energie- en circulaire transitie versnellen, oplossingen bieden voor netcongestie en Nederland minder afhankelijk maken van fossiele brandstoffen.

We selecteren en beoordelen nieuwe projecten met de grootst mogelijke zorgvuldigheid. De overgang naar de nieuwe strategie verloopt geleidelijk, waardoor het rendement vooralsnog licht negatief uitkwam.

Het ASN Microkredietfonds moest ondanks een goede tweede jaarhelft 2025 alsnog met een negatief resultaat afsluiten. Oorzaken waren de waardedaling van de aandelenbelangen van het fonds in India en Honduras, een achterblijvende economie in India en de politieke onrust wereldwijd.

De sociale impact van het fonds bleef goed overeind, dankzij aantrekkelijke nieuwe investeringsmogelijkheden. In 2025 heeft het fonds voor 110,6 miljoen euro aan leningen verstrekt aan 30 MFI's (microfinancieringsinstellingen). Veertien daarvan waren nieuw. Het fonds belegde voor het eerst in Sri Lanka, Benin en Armenië.

In mei 2026 publiceren we ons jaarlijkse impactrapport met de impactdata over 2025 voor wat betreft klimaat, biodiversiteit, financiële inclusie via microkredieten en actief aandeelhouderschap op het gebied van onder meer mensenrechten.

Onze eigen organisatie gaat dit jaar een efficiëncyslag in die ASN Impact Investors wendbaarder maakt. Daarbij zullen we ons blijven inzetten voor de grootst mogelijke positieve impact van uw vermogen op klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, gecombineerd met een goed financieel rendement.

Dirk-Jan Stam, directievoorzitter / directeur Reporting & Productmanagement  
Marjolein Rigter, directeur Risicomanagement & Compliance

# Kerncijfers

## Rendement 2025

Wij vergelijken het rendement van elk fonds met dat van zijn benchmark. Dit is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. De prestaties ten opzichte van de benchmark zijn in onderstaande tabellen weergegeven. Het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds hebben geen benchmark. In hoofdstuk 2 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

De rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. In de jaarverslagen tot en met 2020 presenteerden we rendementen gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend. Er is gekozen voor een andere presentatie van het rendement om een betere vergelijking te kunnen maken met het rendement van de benchmark. Het verschil tussen de intrinsieke waarde en de beurskoers bestaat uit de toegepaste op- en afslagen. Bij de benchmark is van op- en afslagen geen sprake.

## Kerncijfers laatste vijf jaar

### ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>40.656</b>	<b>809.572</b>	<b>50,21</b>	<b>0,90</b>	<b>1,37</b>	<b>3,02</b>
2024	42.659	848.214	50,41	0,40	2,39	5,25
2023	45.144	910.515	49,73	0,85	7,08	7,39
2022	45.600	965.325	47,32	0,15	-10,92	-9,93
2021	54.205	1.019.664	53,14	-	1,52	1,68

### ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>102.959</b>	<b>1.837.438</b>	<b>56,07</b>	<b>1,00</b>	<b>2,25</b>	<b>3,50</b>
2024	102.781	1.846.374	55,75	0,60	2,99	8,01
2023	106.016	1.938.245	54,83	0,95	9,46	9,22
2022	100.675	1.974.923	51,13	-	-12,33	-11,21
2021	112.939	1.943.045	58,14	-	4,70	5,48

### ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>691.299</b>	<b>10.817.511</b>	<b>64,00</b>	<b>1,10</b>	<b>3,34</b>	<b>4,02</b>
2024	699.772	11.138.307	62,86	0,80	3,78	11,83
2023	704.440	11.479.963	61,45	1,00	12,58	11,69
2022	643.690	11.592.248	55,79	0,20	-14,34	-12,99
2021	767.216	11.800.383	65,09	-	9,19	10,66

## ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>395.110</b>	<b>5.180.962</b>	<b>76,47</b>	<b>1,20</b>	<b>4,75</b>	<b>4,76</b>
2024	357.112	4.830.697	73,88	1,00	4,74	16,69
2023	313.785	4.384.469	71,59	1,15	16,70	14,67
2022	250.093	4.005.366	62,87	0,15	-16,90	-15,12
2021	273.884	3.637.531	75,45	-	14,94	17,56

## ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>423.631</b>	<b>4.922.971</b>	<b>86,37</b>	<b>1,30</b>	<b>5,90</b>	<b>5,23</b>
2024	407.657	4.939.447	82,41	1,30	5,59	20,83
2023	380.140	4.787.592	79,36	1,25	20,20	17,06
2022	308.842	4.595.172	67,78	0,50	-19,04	-16,81
2021	379.827	4.544.427	83,82	-	19,69	23,37

## ASN Energie &amp; Innovatiefonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>272.758</b>	<b>11.034.866</b>	<b>24,72</b>	<b>-</b>	<b>-0,30</b>	<b>n.v.t.</b>
2024	367.983	14.846.114	24,78	0,05	4,44	n.v.t.
2023	404.050	16.989.661	23,80	0,05	6,20	n.v.t.
2022	405.373	18.062.738	22,46	-	-10,51	n.v.t.
2021	486.746	19.408.802	25,07	0,40	-1,08	n.v.t.

## ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	<b>174.157</b>	<b>3.400.403</b>	<b>51,09</b>	<b>1,70</b>	<b>-3,06</b>	<b>n.v.t.</b>
2024	197.963	3.671.956	54,45	1,60	0,45	n.v.t.
2023	212.418	3.824.794	55,78	0,40	5,18	n.v.t.
2022	225.652	4.199.072	53,48	0,20	0,44	n.v.t.
2021	230.144	4.293.540	53,44	0,50	3,60	n.v.t.



## ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's) <sup>1</sup>	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) <sup>2</sup>	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) <sup>3</sup>	Rendement van de benchmark (%)
<b>2025</b>	-	<b>1</b>	<b>52,88</b>	-	<b>-2,87</b>	<b>n.v.t.</b>
1-07-2024 t/m 31-12-2024 <sup>4</sup>	-	1	54,47	-	-0,24	n.v.t.

1 Bij ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI, welke is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil.

2 Koers betreft de Transactieprijs

3 Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

4 De ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 1 juli 2024. Vergelijkende cijfers van voor 1 juli 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.



# 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. In het geval van beursgenoteerde bedrijven komt de prijs van het aandeel, de koers, 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.

In het geval van niet-beursgenoteerde bedrijven kunnen beleggers aandelen kopen en verkopen buiten de beurs om. Daarbij onderhandelen bestaande en potentiële aandeelhouders op meer directe wijze met elkaar. Aandelen van een niet-beursgenoteerde onderneming worden gewaardeerd op basis van (een benadering van) de reële waarde, rekening houdend met recente markttransacties en marktontwikkelingen.

## Aandelenklasse

De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. De verschillen tussen de aandelenklassen zijn toegelicht in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

## ABB/ASN Impact Investors

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) is UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. ABB is statutair gevestigd te Den Haag, met adres Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG Den Haag. ASN Impact Investors is de handelsnaam van ABB.

## AIF-beheerder

Een beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft. ASN Impact Investors is aangesteld als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

## AIFMD

AIFMD is de afkorting van Alternative Investment Fund 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 van beleggingsinstellingen. Het uiteindelijke doel hiervan is de bescherming van beleggers.

## Assetallocatie

De verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed en/of liquiditeiten. De strategische assetallocatie is de portefeuilleverdeling in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling anticiperend op 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, fondsen voor onderhandse leningen en combinaties daarvan.

## Beleggingsuniversum

De lijst van ondernemingen, overheden, instellingen en overige beleggingen waarin een fonds of pool kan beleggen. Het beleggingsuniversum van de ASN Beleggingsfondsen heet het ASN Beleggingsuniversum.

## Benchmark

Een hulpmiddel of maatstaf om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. Benchmarks worden door financiële instellingen onderhouden.

## Beurskoers

De beurskoers is de prijs van een beursgenoteerd instrument zoals een aandeel of een obligatie. De prijs komt op de beurs tot stand door vraag en aanbod. De beurskoers kan van dag tot dag en van moment tot moment variëren.

### Creditspread

Het verschil tussen rentetarieven van obligaties met een vergelijkbare looptijd. Dit verschil is het gevolg van een verschil in kredietrisico. Er bestaat bijvoorbeeld een creditspread tussen staatsobligaties van landen met een hoog risico en staatsobligaties van landen met een gering risico. De creditspread in Europa duidt meestal op het verschil tussen enerzijds de rente op staats- of bedrijfsobligaties en anderzijds de rente op Duitse staatsobligaties of swaps met een vergelijkbare looptijd.

### Deposito

Voor een bepaalde tijd aan een bank toevertrouwde som geld. Tijdens deze periode is het tegoed in beginsel niet opvraagbaar. Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is nagenoeg gelijk aan de nominale waarde, omdat de deposito's een korte looptijd hebben.

### 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 onder andere gebruikt om risico's te verkleinen en actieve marktposities in te nemen. ASN Impact Investors stelt strikte eisen aan het gebruik van derivaten. Een van de eisen is dat derivaten alleen gebruikt mogen worden om risico's te verminderen.

### 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.

### Duurzame beleggingsdoelstelling

Een specifieke sociale of ecologische doelstelling die de beheerder van een fonds wil bereiken door te beleggen in economische activiteiten van ondernemingen, overheden, instellingen en overige beleggingen die bijdragen aan het bereiken van die doelstelling, geen ernstige, nadelige gevolgen voor mens en milieu veroorzaken en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen

### Duration

De *duration* is de gemiddelde gewogen looptijd 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.

### Impactfondsen

Een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impact beleggingen. Daarbij heeft het fonds als primaire doelstelling om behalve een financieel rendement ook resultaat te boeken voor mens en milieu. Doorgaans worden beleggingsfondsen die niet in beursgenoteerde bedrijven beleggen, gezien als impactfondsen. Het Energie & Innovatiefonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Biodiversiteitsfonds N.V. zijn impactfondsen.

### Intrinsieke waarde

De waarde van alle bezittingen in het beleggingsfonds op een bepaald moment. De koersvorming van beursgenoteerde fondsen komt tot stand door vraag en aanbod, waarbij een op- of afslag in rekening wordt gebracht. Daardoor kunnen de aan- en verkoopkoers afwijken van de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ook de *net asset value* (NAV) genoemd.

### Geïndexeerd rendement

Dit is de opbrengst van een beleggingsfonds die bestaat uit de som van de koerswinst en de uitgekeerde dividenden, gerekend vanaf de start van het fonds. De start van het fonds wordt gezien als een waarde van 100.

### Green bonds

Een green bond is een groene obligatie waarmee wordt geïnvesteerd in duurzame-energieprojecten en projecten op het gebied van milieu en landgebruik, zoals landbouw, bosbouw, water- en afvalbeheer.

### 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:

- *largecaps*: bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan € 10 miljard,
- *midcaps*: marktkapitalisatie van € 4 miljard tot € 10 miljard,
- *smallcaps*: marktkapitalisatie van minder dan € 4 miljard.

## Microfinancieringsinstelling of MFI

Een instelling die financiële diensten, waaronder kredieten, spaarproducten en verzekeringen, verstrekt aan lage-inkomensgroepen, micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf in lage- en middeninkomenslanden.

## Modified duration

De *modified duration* is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties. Hiermee kan berekend worden wat de effecten zijn van een verandering in de marktrente op het rendement van de obligatie. Bij een modified duration van bijvoorbeeld 3 geldt bij benadering dat de koers van de lening 3% stijgt als de rente 1% daalt, en vice versa.

## NAV

De *net asset value* (NAV) van een fonds is de intrinsieke waarde van het fonds. Zie de uitleg onder *Intrinsieke waarde*.

## Obligatie

Obligaties zijn schuldbewijzen van (semi)overheidsinstellingen of ondernemingen. De belegger in een obligatie ontvangt jaarlijks een rente op zijn obligatie die meestal van tevoren is bepaald. 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.

## Onderhandse lening

Een onderhandse lening is een lening waarbij een of meer geldverstrekker(s) geld uitlenen aan een leningnemer. In tegenstelling tot de obligatielening is er bij de onderhandse lening sprake van direct contact en op maat gemaakte afspraken tussen de geldverstrekker(s) en de leningnemer.

## PDF.ha.jaar

PDF staat voor Potentially Disappeared Fraction of species. PDF.ha.jaar is een eenheid om biodiversiteits winst en/of verlies te meten. Het staat voor een hectare waarop de biodiversiteit gedurende 1 jaar met 100% is toe- of afgenomen.

## Prospectus

Een prospectus is een wettelijk vereist document, juridisch van aard, dat verplicht gepubliceerd wordt 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.

## Scope 1, 2 en 3

Onder scope 1 en 2 valt de directe en indirecte uitstoot van broeikasgas – met name CO<sub>2</sub> – van een organisatie, zoals elektriciteitsverbruik, brandstofverbruik en zakelijk reizen. Onder scope 3 valt de uitstoot in de keten. Dit betreft de uitstoot in de hele levenscyclus van de producten die een bedrijf koopt, produceert en/of verkoopt.

## SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is een Europese verordening die sinds 10 maart 2021 van kracht is. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Alle ASN beleggingsfondsen zijn geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel.

## Social bonds

Een social bond is een sociale obligatie die gericht is op sociale doelen zoals betaalbare huisvesting, gezondheidszorg en scholen.



### Sustainable bonds

Een sustainability bond is een duurzaamheidsobligatie waarmee wordt geïnvesteerd in zowel groene als sociale projecten.

### UCITS

UCITS is de afkorting van Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, in het Nederlands 'Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)', zoals aangevuld door Richtlijn 2014/91/EU tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG. Deze richtlijnen zijn verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft).

### UCITS-beheerder

Een beheerder van een instelling voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in artikel 2:69b Wft. ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

### UCITS-fondsen

De subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.: het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Weging

De vermogensbeheerder 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. Het is ook mogelijk ten opzichte van de benchmark een onderweging of overweging aan te houden in specifieke landen, bedrijven of sectoren.



# Verslag van de raad van commissarissen

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

De raad van commissarissen heeft de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap. Daarnaast staat de raad van commissarissen de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van die taken richt de raad zich naar het belang van de vennootschap zonder daarbij het belang van de aandeelhouders, de medewerkers en de maatschappij uit het oog te verliezen. In aanvulling op de statuten en de Corporate Governance Code zijn de taken en verantwoordelijkheden vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Commissarissen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

## Samenstelling van de raad van commissarissen

Op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering in juni 2025 werden mevrouw Gram en de heer Zadeh voorgedragen voor een volgende termijn. De AFM keurde de herbenoemingen goed en ook de aandeelhouders stemden vóór. Mevrouw Gram is aan een derde (en laatste) termijn van twee jaar begonnen. De heer Zadeh is benoemd voor een tweede termijn van vier jaar. Hiermee blijft de raad een sterk en complementair samengesteld team met een goede dynamiek, wat belangrijk is in de huidige fase van transitie van ASN Bank.

Alle leden van de raad voldoen aan de eisen zoals genoemd in art 2:142a lid 1 BW en aan de eisen voor onafhankelijkheid. Ultimo 2025 was de samenstelling van de raad als volgt:

Naam	Geslacht	Functie	Nationaliteit	1 <sup>e</sup> benoeming	Lopende termijn
Anne Gram	V	Voorzitter	Deense	20-04-2017	2025-2027
Dennis Bams	M	Vicevoorzitter, tevens voorzitter AC	Nederlandse	15-05-2020	2024-2028
Chris Zadeh	M	Lid	Nederlandse	29-04-2021	2025-2029
Wim Hekstra	M	Lid, tevens lid AC	Nederlandse	28-04-2023	2023-2027

## Vergaderingen

De raad vergadert regulier één keer per kwartaal. Op de reguliere agenda stonden onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2024 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.;
- Operationeel Plan;
- Halfjaarbericht 2025 ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.;
- Voortgang groeistrategie van ASN Impact Investors;
- Voortgang datawarehouse;
- Relevante wet- en regelgeving;
- Ontwikkelingen bij ASN Bank.

## Commissies

De raad heeft een selectie- en benoemingscommissie en een auditcommissie uit zijn midden aangewezen. De selectie- en benoemingscommissie is een gelegenheidscommissie in verband met de selectie en benoeming van nieuwe leden van de RvC. De commissie bestaat uit Anne Gram (voorzitter) en een nader aan te wijzen tweede lid.

De auditcommissie bestaat uit de heren Dennis Bams (voorzitter) en Wim Hekstra. De auditcommissie vergaderde vier keer in 2025. Op de agenda stonden onder andere de volgende onderwerpen:

- Jaarverslag en accountantsverslag 2024 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.;
- Halfjaarbericht 2025 ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.;
- Auditplan en auditrapport van Internal Audit de Volksbank (ASN Bank), alsmede de voortgang van het sluiten van de auditpunten;
- Controleplan 2025 van de externe accountant;



- SIRA
- Risicomanagementrapportages en voortgang jaarplan ABB Risicomanagement;
- Integriteits- en compliancerapportages.

Daarnaast keurde de auditcommissie de nevendiensten van EY als externe accountant goed. Die nevendiensten bestonden dit jaar uit assurance werkzaamheden bij prospectusupdates, de beoordeling van het halfjaarbericht en de vertalingen van de jaarverslagen. Bij alle vergaderingen van de auditcommissie waren de directeur Risicomanagement en Compliance en de externe accountant aanwezig.

#### Ontwikkelingen 2025

2025 was een turbulent jaar, zowel geopolitiek als op de financiële markten. Met de directie besprak de raad de operationele plannen en ontwikkelingen van de fondsen. De raad volgde de implementatie van duurzaamheidswetgeving en stond de directie met raad terzijde bij het verder uitwerken van de groeistrategie en diverse strategische projecten. Door de implementatie van de CIF (Client Integrity Framework) Policy kreeg de raad er extra taken bij op het gebied van AML/CFT. Deze taken bestaan uit het toezien op implementatie en controle op naleving. De raad nam kennis van de transformatie van ASN Bank en zal de ontwikkelingen ook in 2026 nauwlettend blijven volgen.

#### Vaststellen jaarrekening 2025

De raad stelt de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de jaarrekening 2025 vast te stellen. Tevens verzoekt de raad de algemene vergadering van aandeelhouders om de directie decharge te verlenen voor het in 2025 gevoerde bestuur en, separaat daarvan, de raad te dechargeren voor het in 2025 uitgeoefende toezicht. De raad dankt de directie voor de constructieve en plezierige samenwerking en de open wijze waarop zij de raad steeds tegemoet treedt, en de medewerkers van ASN Impact Investors voor de wijze waarop zij hun werkzaamheden voor de vennootschap hebben verricht.

Den Haag, 22 april 2026

De raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)  
Dennis Bams (vicevoorzitter)  
Chris Zadeh  
Wim Hekstra



# 1 Verslag van de beheerder





## 11 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een open-end beleggingsinstelling die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen duurzame beleggingsdoelstelling(en), beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bestaat per 31 december 2025 uit zeven subfondsen: ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, ASN Energie & Innovatiefonds en ASN Microkredietfonds. De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de aandelenklassen SI-Class, I-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. beleggen het vermogen van de vennootschap in fondsen voor gemene rekening, zogenaamde beleggingspools (pools). Het betreft hier de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool. In de pools vindt de feitelijke uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen tevens in de UCITS-fondsen. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en bepaalt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V. en de pools. ASN Impact Investors treedt eveneens op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V. en de pools, en als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Alle fondsen (zowel AIF als UCITS) en elke beleggingspool hebben op hun beurt specifieke doelstellingen en een eigen beleggingsbeleid. Voor alle fondsen en beleggingspools geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. De ASN Energie & Innovatiepool financiert enerzijds projecten die de energietransitie mogelijk maken - zoals zonne- en windenergie, biofuels en waterstof, gedecentraliseerde energiefaciliteiten en duurzame bouw - en anderzijds projecten die bij kunnen dragen aan een duurzame samenleving, zowel binnen als buiten de energietransitie. Dat doet de pool via onderhandse leningen aan ondernemingen, overheden en non-profit-instellingen. De ASN Microkredietpool verstrekt onderhandse leningen aan en verwerft aandelen in microfinancieringsinstellingen (MFI's). Energie- en innovatieprojecten en MFI's worden toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan sectorspecifieke duurzaamheidscriteria.

De UCITS-fondsen beleggen in beursgenoteerde aandelen, luidend in verschillende valuta's, of in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

### Gebruik van derivaten

Het gebruik van derivaten is onder strikte voorwaarden toegestaan: het instrument wordt alleen ingezet om risico's te beheersen en heeft betrekking op een onderliggende waarde die in bezit is. Daarnaast dienen tegenpartijen minimaal van *investment grade*-kwaliteit (beleggingen met een relatief goede kredietwaardigheid) te zijn. Derivaten worden alleen gebruikt in de ASN Microkredietpool.

### Geen securities lending

Wij maken geen gebruik van *securities lending* (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding).

### Corporate governance

ASN Duurzame Deelnemingen N.V. (ADD) is 100%-aandeelhouder van ASN Impact Investors en houder van een prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Dat prioriteitsaandeel geeft bijzondere bevoegdheden bij bijvoorbeeld de benoeming van bestuurders, statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap.

ASN Impact Investors vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Werkzaamheden van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. worden uitgevoerd door werknemers van ASN Impact Investors en door verschillende uitbestedingspartijen, waaronder ASN Bank N.V. (ASN Bank). ASN Bank (tot 01-07-2025 de Volksbank N.V.) is 100%-aandeelhouder van ADD. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft zelf geen medewerkers in dienst.



De corporate-governancestructuur van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V is ingericht met een raad van commissarissen (RvC). De RvC heeft de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap, ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De RvC staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van deze taak richt de RvC zich naar het belang van de vennootschap zonder daarbij het belang van de aandeelhouders, de medewerkers en de maatschappij uit het oog te verliezen. In aanvulling op de statuten en de Corporate Governance Code zijn de taken en verantwoordelijkheden van de RvC vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Commissarissen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

### Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. De bestuurder Sales en Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement en geeft daarnaast leiding aan het bestuurssecretariaat. De afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance. De bestuurder Reporting & Productmanagement is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 31 december 2025 33,6 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van ASN Bank. Bij het uitvoeren van zijn taken maakt ASN Impact Investors ook gebruik van verschillende uitbestedingspartijen. Omdat ASN Impact Investors eindverantwoordelijk is, monitoren en evalueren wij deze uitbestedingspartijen voortdurend.

### Algemene vergadering van aandeelhouders

Op dinsdag 4 juni 2025 vond in Den Haag de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap plaats. In het halfjaarbericht 2025 is hiervan verslag gedaan.

De notulen en stemuitslagen staan vermeld op de website [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder *Nieuws* of kunnen anders worden opgevraagd bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 33 of per e-mail: [info@asnimpactinvestors.com](mailto:info@asnimpactinvestors.com).

## 1.2 Fondsdokumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Deze documenten vindt u op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder *Documenten*.

## 1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In 2025 vonden de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving plaats die voor ASN Impact Investors met name relevant waren.

### DORA

Op 16 januari 2023 is de Europese verordening Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking getreden. DORA heeft als doel om de digitale operationele weerbaarheid van de financiële sector in de EU te versterken. De verordening stelt onder meer eisen aan: IT-risicomanagement; IT-incidenten; periodieke testen van digitale weerbaarheid; de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden; en governance en organisatie. Hiermee moeten financiële instellingen ICT-risico's beter beheersen en daardoor beter bestand zijn tegen cyberdreigingen en ICT-verstoringen. Aangezien DORA sinds 17 januari 2025 van toepassing is, heeft ASN Impact Investors maatregelen getroffen om aan DORA te voldoen door de uitvoering van een DORA implementatieproject. Verdere inbedding van DORA heeft zich voornamelijk gefocust op het informatieregister en amendementen van contracten met een aantal ICT-leveranciers, en is in 2025 afgerond.

### SFDR

Sinds 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening stelt eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. Alle ASN Beleggingsfondsen rapporteren onder artikel 9, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Op 20 november 2025 heeft de Europese Commissie een voorstel gepresenteerd voor herziening van de SFDR. Het voorstel beoogt de regelgeving te vereenvoudigen en beter af te stemmen op de marktrealiteit. De belangrijkste wijzigingen omvatten het verminderen van openbaarmakingsverplichtingen op zowel entiteits- als productniveau en de introductie van een nieuw categoriseringssysteem met drie categorieën: 'sustainable', 'transition' en 'ESG basics'. Vanwege de verwachte impact van de SFDR-review blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.



## Taxonomie

Op 2 juli 2020 is de Europese verordening Taxonomy Regulation (TR) in werking getreden. Deze verordening biedt onder meer een uniforme classificatie om te bepalen in hoeverre economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn. Met ingang van 1 januari 2022 zijn de eerste transparantieplichtingen uit de TR van toepassing. De meeste ASN beleggingsfondsen moeten voldoen aan de transparantieplichtingen voor fondsen welke zijn opgenomen in de SFDR RTS Templates. De transparantieplichtingen voor ASN Impact Investors als fondshuis worden geconsolideerd in de duurzaamheidsverslaglegging van de ASN Bank. Daarnaast heeft de Europese Commissie op 26 februari 2025 de Omnibus I gepubliceerd waarin mogelijke veranderingen aan de TR worden voorgesteld. Als onderdeel hiervan heeft de Europese Commissie op 4 juli 2025 een gedelegeerde handeling aangenomen met onder andere versimpelingen van technische screeningcriteria, 16 december 2025 heeft het Europees Parlement (uiteindelijk) met het voorstel ingestemd. ASN Impact Investors blijft de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Wij staan achter de initiatieven om via wet- en regelgeving tot een normenkader te komen om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Dit kan immers transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar een duurzame economie stimuleren. Wij kunnen ons echter niet conformeren aan de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de EU-taxonomie, oftewel de EU-lijst van duurzame economische activiteiten. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om deze reden hebben we tot nu toe geen specifieke EU-taxonomiedoelstelling vastgesteld.

## AMLR & AMLD6

Medio 2021 heeft de Europese Commissie een breed pakket gepubliceerd met nieuwe wetgevingsvoorstellen om misbruik van het financiële stelsel door witwassen en terrorismefinanciering verder te voorkomen. Dit pakket omvat onder meer een Europese Anti-witwasverordening (AMLR) en de zesde Europese Anti-witwasrichtlijn (AMLD6). Op 17 januari 2024 hebben de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement grotendeels politieke overeenstemming bereikt over het nieuwe wetgevingspakket. Terwijl de verordening een rechtstreekse werking heeft, moet de richtlijn binnen een bepaalde periode door de EU-lidstaten in de nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd zijn. In Nederland zal hierdoor met name de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) worden gewijzigd. ASN Impact Investors is als beheerder onderworpen aan de Wwft. Bij de impactfondsen verstrekken wij namelijk leningen of verwerven wij aandelenbelangen, waarmee we een zakelijke relatie in de zin van de Wwft aangaan. Dit betekent onder meer dat wij voorafgaand klantonderzoek moeten verrichten en dat wij tijdens de relatie zowel klanten, rekeningen als transacties moeten monitoren. De verwachting is dat in de eerste helft van 2026 de nieuwe wettelijke vereisten in het beleid van ASN Impact Investors geïmplementeerd zal zijn.

## AIFMD II en UCITS-richtlijn

Eind 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Voorts was de Commissie van mening dat een aantal kwesties die in de AIFMD-beoordeling naar voren kwamen, even relevant waren voor de activiteiten van icbe's. Als gevolg hiervan zijn beide richtlijnen gewijzigd, om hun vereisten beter op elkaar af te stemmen. Op 19 juli 2023 is tijdens de laatste trilog tussende Raad van de Europese Unie, de Europese Commissie en het Europees Parlement politieke overeenstemming bereikt over herziening van de AIFMD en onderdelen van de UCITS-richtlijn. De definitieve teksten zijn op 26 maart 2024 gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU en op 15 april 2024 in werking getreden. Ze moeten door de EU-lidstaten binnen 24 maanden in eigen nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd worden. Hiermee zal de herziene richtlijn AIFMD II uiterlijk per 16 april 2026 van toepassing zijn, waarbij voor sommige vereisten een bepaalde overgangperiode geldt. De herziene AIFMD bepaalt dat ESMA ontwerp-Regulatory Technical Standards (RTS) zal ontwikkelen om de vereisten te bepalen waaraan beleggingsfondsen die leningen verstrekken moeten voldoen om een open-ended structuur te behouden. Op 9 april 2025 is het wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde AIFM-richtlijn en de gewijzigde UCITS-richtlijn gepubliceerd. Voorts heeft ESMA de technische reguleringsnormen (RTS) en guidelines om de kenmerken te bepalen van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's) die beschikbaar zijn voor abi-beheerders die open-end abi's beheren en voor icbe's opgesteld en gepubliceerd.

Aangezien ASN Impact Investors zowel over een AIFM-vergunning als over een vergunning voor het beheren van icbe's beschikt en tevens fondsen beheert die leningen verstrekken, werkt ASN Impact Investors sinds de tweede helft van 2025 aan de tijdige implementatie van de wijzigingen in de AIFM- en de UCITS-richtlijn in haar bedrijfsvoering.

## Retail Investment Strategy

Op 24 mei 2023 heeft de Europese Commissie haar finale versie gepubliceerd van de Retail Investment Strategy (RIS). De RIS is bedoeld om de positie en de bescherming van Retailbeleggers binnen de EU te verbeteren, waarbij openbaarmaking en 'value for money' belangrijke uitgangspunten zijn. De onderhandelingen over het wetgevingspakket



tussen de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement zijn in mei 2025 begonnen en zijn in de tweede helft van 2025 voortgezet. Naar verwachting worden definitieve teksten van RIS in 2026 officieel door EU gepubliceerd, waarmee de nieuwe vereisten waarschijnlijk eind 2028 van toepassing zijn. Vanwege de voorgestelde wijzigingen in AIFMD, UCITS en PRIIPs blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

### Faster

Op 10 december 2024 heeft de Europese Raad de richtlijn 'Faster' aangenomen. Deze richtlijn heeft als doel om de bestaande processen rondom een teruggave van bronbelasting ('tax reclaim') of een verlaging van bronbelasting aan de bron ('relief at source') te versnellen en te vergemakkelijken. Onderdeel van deze richtlijn zijn een nieuwe digitale fiscale woonplaatsverklaring, nieuwe procedures voor het vrijstellen of terugvragen van bronbelasting en een nieuwe rapportageverplichting voor financiële intermediairs. Lidstaten moeten de richtlijn uiterlijk op 31 december 2028 hebben geïmplementeerd waarbij de geïmplementeerde regels uiterlijk op 1 januari 2030 van toepassing moeten zijn. Aangezien de fondsen van ASN Impact Investors geregeld bronbelasting terugvragen en/of vrij laten stellen aan de bron, volgt ASN Impact Investors deze ontwikkelingen op de voet.

## 1.4 Fondskosten

Wij brengen per fonds een percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage kan per fonds en per Aandelenklasse verschillen. Deze fondskosten worden op beursdagen gereserveerd en ten laste gebracht van het fondsvermogen. De fondskosten worden iedere maand achteraf in rekening gebracht.

Uit deze vergoeding betalen we de kosten die samenhangen met het beheer van het fonds. De verschillende kosten die hieronder vallen, zijn gedefinieerd in het prospectus. De partijen waaraan het vermogensbeheer van de fondsen is uitbesteed, ontvangen van ons geen prestatiebeloning (performance fee) uit de fondsen. Dit past bij het uitgangspunt dat onze beleggingen een duurzame wereld bevorderen en niet enkel of primair gericht zijn op het behalen van het hoogst mogelijke financiële rendement.

### Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen; rente en transactiekosten worden hierin niet meegenomen. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. 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. Voor 2025 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	0,90%	0,90%
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	1,08%	1,16%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	2,34%	2,31%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	2,15%	2,15%

De vijf ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool. Wij brengen fondskosten in rekening bij de UCITS-fondsen, zoals uiteengezet in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. dat is gepubliceerd op de website. Het percentage van de fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van 1) fondskosten met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool; deze brengen wij rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening, en 2) fondskosten die wij bij de UCITS-fondsen in rekening brengen en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt. De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van (een gedeelte van) het percentage op jaarbasis dat in de bovenstaande tabel is opgenomen, en het vermogen van het fonds per dagultimo.

Wij brengen de fondskosten iedere maand achteraf in rekening bij het fonds. Daarbij nemen we de fondskosten in aanmerking die we bij de UCITS-fondsen in rekening brengen, en die als indirecte kosten ten laste van het

fondsvermogen komen. Op deze manier wordt er nooit meer ten laste van het fondsvermogen van een fonds gebracht dan het percentage dat in het prospectus onder fondskosten is vastgelegd voor het betreffende fonds. Eventuele overschrijdingen of onderschrijdingen van bovenstaande percentages bij een fonds worden iedere maand achteraf met het betreffende fonds verrekend. Dit kan op dat moment een marginaal positief of negatief effect hebben op de intrinsieke waarde van dat fonds.

Het percentage fondskosten van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen bedraagt 0,90%. Rekening houdend met het belang van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen in ASN Microkredietpool, kan de daadwerkelijke lopendekostenfactor van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen hoger uitkomen, zoals zichtbaar in bovenstaande tabel.

Het percentage fondskosten van het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R is volgens het prospectus respectievelijk 1,00% en 2,30%. De daadwerkelijke LKF's kunnen verhoogd worden met bepaalde kosten die in de onderliggende pools worden verantwoord. Rekening houdend met het belang van het ASN Energie & Innovatiefonds in ASN Energie & Innovatiepool, komt de synthetische lopendekostenfactor van het ASN Energie & Innovatiefonds in de verslagperiode uit op 1,08% (2024: 1,16%). De lopendekostenfactor van het ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R komt in de verslagperiode, rekening houdend met het belang van het ASN Microkredietfonds in ASN Microkredietpool, uit op 2,34% (2024: 2,31%).

## 1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

De ASN Beleggingsfondsen (AIF en UCITS) zijn beursgenoteerd en worden onder andere aangeboden via ASN Bank. Ook andere banken en adviseurs (distributiepartners) kunnen de fondsen aanbieden aan hun klanten. De marketingactiviteiten van de ASN Beleggingsfondsen richten zich vooral op de distributiepartners en hebben tot doel de distributiepartners te informeren over de duurzaamheid, het beleggingsbeleid en de financiële prestaties van de fondsen.

Het vermogen van de AIF Beleggingsfondsen daalde in 2025 met € 75,4 miljoen naar € 2.101 miljoen. De daling van het fondsvermogen werd voor € 106,7 miljoen veroorzaakt door beleggers die uit de fondsen stapten. Dit werd gecompenseerd door een positief koersresultaat van € 31,3 miljoen.

De uitstroom van per saldo € 107 miljoen kwam voor € 94 miljoen voor rekening van het ASN Energie & Innovatiefonds en voor € 14 miljoen voor rekening van het ASN Microkredietfonds. Hier tegenover stond een instroom bij de ASN Duurzame Mixfondsen van € 1 miljoen.

## 1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en de pools en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de AIF-fondsen en de pools. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat ASN Impact Investors heeft vastgesteld. Daarnaast is ASN Impact Investors verantwoordelijk voor het risicobeheer van de verschillende AIF-fondsen en pools en voor alle andere taken die een AIF-beheerder dient te verrichten.

De directie van ASN Impact Investors bestond in het verslagjaar uit drie personen, met de heer Lie als directievoorzitter. De verantwoordelijkheden van de directie zijn verdeeld over drie portefeuilles. De heer Lie was in het verslagjaar verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Op 19 januari 2026 heeft de heer Lie aangekondigd zijn carrière buiten ASN Impact Investors voort te zetten. De werving van een opvolger is inmiddels gestart. Mevrouw Rigter heeft per 9 oktober 2025 de heer Dielbandhoesing opgevolgd en is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden. De heer Stam is directeur Reporting & Productmanagement en heeft na het vertrek van de heer Lie tijdelijk de rol van directievoorzitter op zich genomen. In 2026 zal ASN Impact Investors de organisatie versimpelen om efficiënter en wendbaarder te kunnen opereren.

ASN Impact Investors bedankt de heer Lie en de heer Dielbandhoesing voor hun inzet de afgelopen jaren.

De aandelen van de ASN fondsen worden verhandeld via Euronext Fund Services (EFS). Om het voor professionele beleggers mogelijk te maken dat zij aandelen in de ASN fondsen rechtstreeks kunnen aan- en verkopen zonder handel via EFS, heeft ASN Impact Investors een Transfer Agent aangesteld. BNP Paribas, Luxembourg Branch, fungeert als Transfer Agent.

Op 4 februari 2025 heeft ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. een prospectuswijziging gepubliceerd die op 5 maart 2025 is ingegaan. De belangrijkste wijziging in de prospectus heeft betrekking op het ASN Energie & Innovatiefonds (voorheen ASN Groenprojectenfonds). Dit fonds ging vanaf 5 maart 2025 verder onder de naam: ASN Energie & Innovatiefonds. Niet alleen de naam, maar ook het beleggingsbeleid van het fonds is per die datum gewijzigd. Het ASN Energie & Innovatiefonds investeerde al bijna 30 jaar in door de overheid erkende groene zon- en windprojecten. Toen ASN Impact Investors dit eerste groenprojectenfonds in Nederland in 1995 introduceerde, was investeren in zon en wind hard nodig. Daarom introduceerde de overheid de groenregeling. Beleggers die investeerden in fondsen die kwalificeerden voor de groenregeling konden onder bepaalde voorwaarden in aanmerking komen voor een fiscaal voordeel. De overheid heeft de groenregeling de afgelopen jaren steeds verder beperkt en het fiscale voordeel van de groenregeling afgebouwd. Eind 2024 heeft de Tweede Kamer besloten dat in 2027 het fiscale voordeel voor beleggers volledig vervalt. Het ASN Energie & Innovatiefonds loopt op deze ontwikkelingen vooruit. Het fonds gaat investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. De groenregeling biedt geen ruimte voor veel van dit soort beleggingen. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

In verband met de ontwikkelingen bij het ASN Energie & Innovatiefonds is een nieuwe projectadviseur aangesteld. StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor de ASN Energie & Innovatiepool.

Naast de AIFMD-vergunning beschikt ASN Impact Investors over een UCITS-vergunning. Hiermee voert ASN Impact Investors het UCITS-beheer over ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.



## 1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

### ASN Energie & Innovatiefonds (voorheen ASN Groenprojectenfonds)

Vanaf 6 februari 2025 ging het ASN Groenprojectenfonds weer open voor de aankoop van aandelen. Sinds 27 september 2024 was het ASN Groenprojectenfonds tijdelijk gesloten voor aankoop van nieuwe aandelen door beleggers. We deden dit om te voorkomen dat de beleggingen in groenprojecten onder de zeventig procent van het fondsvermogen zouden dalen. Beleggers konden in die gesloten periode de aandelen in het ASN Groenprojectenfonds die zij in bezit hadden wel verkopen.

Met ingang van 5 maart 2025 veranderde de naam van het ASN Groenprojectenfonds in ASN Energie & Innovatiefonds. Ook het beleggingsbeleid wijzigde per die datum. Het fonds investeert niet langer voornamelijk in zon- en windprojecten, maar juist in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor het ASN Energie & Innovatiefonds. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

### ASN Bank N.V.

De Volksbank N.V. heeft begin 2025 aangekondigd haar vijf bankmerken te consolideren tot één merk: ASN Bank. Met ingang van 1 juli 2025 is de ondernemingsnaam gewijzigd van De Volksbank N.V. naar ASN Bank N.V., waarbij de merken SNS en de Volksbank zijn gedisciplineerd. In de nacht van 1 december 2025 is de rebranding van RegioBank naar ASN Bank succesvol live gegaan en de rebranding van BLG Wonen heeft op 1 maart 2026 plaatsgevonden. Deze strategische herpositionering beoogt versimpeling, versnelling en vereenvoudiging om uiteindelijk ook kostenefficiëntie te realiseren.

### Voorwaarden- en prospectuswijziging

Per 5 maart 2025 zijn voor alle Fondsen de voorwaarden voor compensatie bij een onjuist berekende intrinsieke waarde aangepast en de precontractuele informatieverschaffing voor financiële producten als bedoeld in artikel 9 van de SFDR geactualiseerd. Ook werd het fiscale hoofdstuk van het prospectus geactualiseerd. Tenslotte werden de addenda verwerkt in het prospectus.

Met ingang van 14 oktober 2025 wijzigden de voorwaarden opnieuw. De beschrijving van de vermogenstitels en waarderingsmethodiek voor leningen van het ASN Energie & Innovatiefonds werden aangepast. Voorts wijzigde het beleggingsbeleid van het ASN Microkredietfonds. Daarnaast werd de weergave van de duurzame beleggingsdoelstellingen van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief en ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal aangepast. Tevens wijzigden voor alle subfondsen de optionele belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (PAI's) en werd het prospectus geactualiseerd n.a.v. de naamswijziging van de Volksbank naar ASN Bank.

### Impact report

Op 5 juni 2025 maakten wij ons Impact Report over 2024 openbaar. De CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze fondsen daalde ten opzichte van vorig jaar en waar dit in absolute termen niet het geval was, zien we nog altijd relatief lagere scores dan elders. Voor het eerst publiceerden we ook het watergebruik, een cruciale indicator die steeds relevanter wordt in een opwarmende wereld. Het Impact Report is te vinden op de website van ASN Impact Investors onder Fondsen / Documenten particulier

### SFDR

Gedurende 2025 is verder gewerkt aan de implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Voor alle ASN beleggingsfondsen is, door hun duurzame beleggingsdoelstelling, de artikel 9 classificatie in de betekenis van SFDR gehandhaafd. Per 30 juni 2025 publiceerden wij de derde PAI-Tabel op entiteitsniveau.

Beschikbaarheid van betrouwbare data blijft een uitdaging om over de voortgang van de realisatie van de duurzame doelstellingen te rapporteren. Om structureel te voldoen aan de rapportageverplichtingen voortkomend uit SFDR is binnen ASN Impact Investors een project gestart waarmee een datawarehouse wordt ingericht. Hiermee worden bestaande processen verder geautomatiseerd en de dataverwerkingscapaciteit uitgebreid.

## 1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

De ASN Beleggingsfondsen investeren in duurzame ontwikkeling. Duurzaamheid is verankerd in onze missie en visie en vastgelegd in ons duurzaamheidsbeleid. Uitgangspunt voor het beleggingsproces is het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Dat zorgt ervoor dat de fondsen uitsluitend beleggen in economische activiteiten die geen ernstige nadelige gevolgen hebben voor mens en milieu, en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Dit beleid richt zich op een brede selectie van duurzaamheidsfactoren, en vooral de drie pijlers: klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. We behandelen in dit hoofdstuk de beleidsontwikkelingen en doelen voor de AIF- en de UCITS-fondsen.

### Ontwikkelingen duurzaam beleggingsbeleid

Wij streven naar een duurzame, rechtvaardige samenleving. Een samenleving waarin mensen vrij zijn hun eigen keuzes te maken, zonder dat dit ten koste gaat van anderen. Een samenleving zonder armoede, waarin iedereen onderwijs kan volgen en beschikt over goede huisvesting en gezondheidszorg.

Wij beleggen voor de fondsen uitsluitend in bedrijven, overheden, groene obligaties, microfinancieringsinstellingen en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Ons duurzaamheidsbeleid is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid op onze website onder "Know what you own" en daarna naar Duurzaamheidsbeleid.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op onderdelen aangepast of nieuw geformuleerd. Hierna lichten we de aanpassingen toe.

#### Beleid Landbouw

Het betreft een lichte herziening; inhoudelijk zijn het beleid en de duurzaamheidscriteria niet gewijzigd. Het beleidsdocument is in een nieuw format vormgegeven en de structuur is aangepast: het is nu opgesplitst in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn de bronnen in het document geactualiseerd.

#### Beleid Transport

Ook dit beleidsdocument is voorzien van een nieuw format en een nieuwe structuur, met een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Ook de bronnen in het document zijn geactualiseerd. Daarnaast hebben we enkele inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd:

- Er geldt nu een omzetrempel van 5% voor het vervoer per spoor van fossiele energiebronnen zoals olie en gas. Voorheen sloten we dit volledig uit.
- Er is een criterium toegevoegd voor aanbieders van producten en diensten die te zeer zijn verweven met het faciliteren van vliegverkeer. Dit criterium werd al toegepast, maar is nu expliciet opgenomen in het beleid.

23

#### Beleid E-commerce

Het beleidsdocument heeft een nieuwe vormgeving en een gewijzigde structuur. Het is nu opgedeeld in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn alle informatie en bronnen geactualiseerd. De criteria zijn inhoudelijk niet gewijzigd.

#### Beleid Vastgoed

In dit nieuwe beleid is het criterium voor houtgebruik bij de beoordeling van vastgoedbedrijven licht versoepeld. Dit luidt nu als volgt: vastgoedbedrijven die hout inkopen voor nieuwe projecten of renovaties moeten ervoor zorgen dat minimaal 90% van dit hout FSC- of PEFC-gecertificeerd is. Houtgebruik wordt niet als materieel risico aangemerkt wanneer het hout minder dan 5% uitmaakt van het totale materiaalgebruik van het bedrijf. Als dit percentage niet bekend is, hanteren we het voorzorgsprincipe en is dit criterium van toepassing.

#### Beleid Stemmen

We hebben kleine wijzigingen doorgevoerd in het Stembeleid. Het themapunt over klimaat is aangescherpt en concreter geformuleerd. Daarbij stemmen we tegen bij bedrijven die onvoldoende rapporteren over hun klimaatvoortgang en te weinig concrete doelstellingen hebben. Deze verduidelijking maakt transparant wanneer wij voor of tegen stemmen.

#### Beleid Transitiebedrijven en bedrijven met een positieve maatschappelijke impact

Sommige bedrijven zijn zeer actief in hun duurzame transitie of leveren via hun producten en diensten een positieve maatschappelijke bijdrage, maar scoren nog onvoldoende op één of meer beleidsonderwerpen zoals beschreven in



paragraaf 4.4.2 van de *Handleiding duurzaamheidscriteria ASN Impact Investors*. Onder voorwaarden kunnen deze bedrijven alsnog worden goedgekeurd en toegelaten tot het beleggingsuniversum. We toetsen dit op twee manieren:

- **Eigen transitie: transitiescore klimaat**  
Aan elk bedrijf kennen we een transitiescore toe op basis van specifieke criteria, zoals het emissiepad, reductiedoelstellingen en prestaties. Met deze score beoordelen we in hoeverre bedrijven zelf in transitie zijn naar een duurzamere bedrijfsvoering. Bedrijven die een score van 6 of hoger behalen, onderscheiden zich aantoonbaar in hun stappen richting verduurzaming.
- **Producten en diensten: activiteiten met een positieve maatschappelijke bijdrage.** Producten en diensten met een positieve maatschappelijke impact definiëren we volgens twee basiscriteria:
  - **Basisvoorzieningen:** producten en diensten die voorzien in essentiële menselijke behoeften, zoals wonen, gezondheid, gezonde voeding, onderwijs en wetenschap en mobiliteit.
  - **Transitiegoederen:** producten en diensten die belangrijk zijn voor de transitie naar een duurzamere samenleving, zoals hernieuwbare energie, recycling en duurzame mobiliteit.

Wanneer naar schatting meer dan de helft van de omzet van een bedrijf uit één of meer van deze activiteiten komt, beoordelen we het bedrijf als significant betrokken bij activiteiten met een positieve maatschappelijke impact. De tabel in de *Handleiding* onder paragraaf 4.4.3.2 geeft een volledige lijst met activiteiten die aan één of meer van deze criteria voldoen.

#### **Compensatie van onvoldoende beleidsonderdelen**

Een bedrijf kan met een goede score op transitie en/of activiteiten met een positieve maatschappelijke impact een onvoldoende score op specifieke beleidsonderdelen compenseren. Bedrijven kunnen alleen in aanmerking komen voor compensatie:

- als er geen ernstige of structurele misstanden zijn op het te compenseren onderwerp; en
- als het onderwerp 'Ketenbeleid' een van de te compenseren beleidsonderdelen is, dient het beleid van het bedrijf hiervoor ten minste als 'matig' beoordeeld te zijn.

#### **Engagement bij toelating**

Wanneer een bedrijf op basis van bovenstaande methode wordt toegelaten, zetten wij onze invloed in om het beleid te verbeteren op de onderwerpen waarop het bedrijf nog niet aan onze criteria voldoet:

- We vragen het bedrijf bij toelating tot het beleggingsuniversum om het beleid op het onderwerp te verbeteren;
- We toetsen jaarlijks of het bedrijf zijn beleid al heeft verbeterd;
- We houden eventuele controversen op het onvoldoende onderwerp nauwlettend in de gaten;
- Waar nodig zetten we ons stemrecht in om verbeteringen te bewerkstelligen; en
- Wanneer het bedrijf na vier jaar nog steeds niet voldoet, wordt het alsnog afgekeurd.

#### **Handleiding duurzaamheidscriteria ASN Impact Investors**

We lichten de aanpak van duurzaamheidsonderzoeken uitgebreid toe in de *Handleiding*. Daarin hebben we een procesbeschrijving toegevoegd over onze werkwijze bij controverses. Ook is toegelicht hoe wij transitiebedrijven met een positieve maatschappelijke impact beoordelen. Het houtcriterium voor vastgoedbedrijven is licht aangepast. In de *Handleiding* is de naam van het Groenprojectenfonds aangepast naar het ASN Energie & Innovatiefonds.

## Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past zijn duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. We passen het duurzaamheidsbeleid toe op drie facetten: duurzaamheidsonderzoek en -selectie, engagement en stemmen.

### Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

Het ASN Beleggingsuniversum is de verzameling van entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De selectie van de entiteiten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces, dat is gebaseerd op gedegen duurzaamheidsonderzoek. Onder entiteiten verstaan we:

- bedrijven die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde bedrijven worden de beleggingen van de aandelenfondsen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) gekozen;
- overheden die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde overheden worden de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds gekozen;
- *green bonds*, *social bonds* en *sustainable bonds* (groene, sociale en duurzame obligaties) die in aanmerking komen voor belegging door het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

Analisten van het Sustainability Team van ASN Bank voeren het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en groene, sociale en duurzame obligaties uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; het Sustainability Team beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, dan wordt de 'doorlichting' vervroegd. De toetsing van overheden vindt eens per twee jaar plaats. Groene, sociale en duurzame obligaties worden getoetst bij de toelating.

De analisten van het Sustainability Team analyseren de verzamelde informatie. Deze analyses leiden tot een advies aan ASN Impact Investors. Dit advies wordt besproken in de Investeringscommissie.

### Investeringscommissie

In de Investeringscommissie 1 van ASN Impact Investors, de investeringscommissie van de AIF-fondsen, hebben de volgende personen zitting: de desbetreffende portfoliomanager, het Hoofd Portfoliomanagement, andere relevante portfoliomanagers, de manager Duurzaamheid, de analist en de manager en/of directeur Risicomanagement en, in het geval van een equitydeal, de bestuurder Sales en Portfoliomanagement en de directeur Risicomanagement en Compliance. De Investeringscommissie 1 heeft de bevoegdheid om te besluiten over investeringsvoorstellen voor de impactfondsen. De Investeringscommissie 1 kwam 72 maal bijeen in 2025.

25

In de Investeringscommissie 2 van ASN Impact Investors, ten behoeve van de UCITS fondsen en AIF Mixfondsen, hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het Hoofd Portfoliomanagement, de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie 2 heeft de beslissingsbevoegdheid om entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie 2 bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van het Sustainability Team. De Investeringscommissie 2 kwam in 2025 zes keer bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie 2 wordt een entiteit opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats door entiteiten: 1. nieuw toe te laten of 2. te verwijderen na heronderzoek, overname of faillissement. Als wij entiteiten na heronderzoek handhaven, verandert het ASN Beleggingsuniversum uiteraard niet. Meer informatie over het ASN Beleggingsuniversum vindt u op de pagina Duurzame keuzes op onze website.

### Bedrijven

Voor de selectie van bedrijven baseren wij ons oordeel op de informatie van de betreffende bedrijven en informatie die gespecialiseerde onderzoeksinstellingen, de media en niet-gouvernementele organisaties verstrekken. We maken gebruik van de research van de volgende gespecialiseerde onderzoeksbureaus:

- Sustainalytics - verzamelt data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven.
- Moody's (voorheen EIRIS Vigeo) - We zijn per 1 juli gestopt met het afnemen van de diensten van Moody's (voorheen EIRIS Vigeo).
- Institutional Shareholder Services (ISS) - Vanaf 1 juli helpt onderzoeksbureau ISS ons te beoordelen of activiteiten aan ons wapencriterium voldoen.



- RepRisk - verzamelt nieuwsberichten over bedrijven.
- MSCI - bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en het klimaat.

In de verslagperiode lichtten wij 223 bedrijven door die voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. Per 31 december 2025 voldeden in totaal 367 beursgenoteerde bedrijven aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 27 meer dan per 31 december 2024. Er zijn 17 bedrijven uit het universum verwijderd vanwege fusies en overnames, doordat zij illiquide werden of doordat hun omvang te groot was geworden voor een specifiek beleggingsuniversum.

### Overheden

In de verslagperiode hebben wij Litouwen na herbeoordeling uit het beleggingsuniversum verwijderd, omdat het land zich heeft teruggetrokken uit het clustermunitieverdrag. Dit is een uitsluitingscriterium voor landen waarin wij kunnen beleggen.

### Groene, sociale en duurzame obligaties

Voor de selectie van groene obligaties toetsten de analisten van Sustainability (ASN Bank N.V.) obligaties aan onze criteria voor groene obligaties. In de verslagperiode keurden we negen green bond frameworks goed en acht af. Een green bond framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen

### Engagement

ASN Impact Investors voert een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij stimuleren deze bedrijven om hun beleid en activiteiten te verduurzamen en vragen om opheldering als mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen ook betrekking hebben op milieu of bestuur. In het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven. Ook op onze website rapporteren wij hierover, op de pagina Duurzame keuzes. Op dezelfde pagina leest u hoe wij invulling geven aan het strategische engagement.

Strategisch engagement voeren wij met goedgekeurde bedrijven uit een sector als we hebben vastgesteld dat er veel misgaat in de sector. We willen positieve veranderingen in de sector en bij de betrokken bedrijven realiseren. In 2025 voerden we strategisch engagement met bedrijven over biodiversiteit en klimaat.

### Engagement over biodiversiteit en klimaat

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat.

Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors vervolgens een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze meer uitgebreid rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.

### Stemmen

De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen. Dit stemrecht zetten wij actief in om bedrijven te stimuleren hun beleid en praktijken te verduurzamen. Door te stemmen kunnen wij namens de fondsen invloed uitoefenen op het beleid en het management van deze bedrijven. Wij oefenen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het



duurzame stembeleid op onze website, onder 'Know what you own' en vervolgens op de pagina Stemmen op onze website.

In de verslagperiode stemden wij wereldwijd op 182 aandeelhoudersvergaderingen en bij 174 bedrijven, volgens ons duurzame stembeleid. Sommige bedrijven organiseren meerdere vergaderingen per jaar, wat verklaart waarom het aantal vergaderingen hoger ligt dan het aantal bedrijven. In totaal brachten wij een stem uit over 2.736 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.056 voorstellen, tegen bij 664 voorstellen en onthielden ons bij 16 voorstellen.

Het merendeel van onze tegenstemmen betrof benoemingen van bestuurders waarbij onvoldoende werd voldaan aan onze eisen op het gebied van diversiteit (man-vrouwverhouding) en onafhankelijkheid van het bestuur. Daarnaast stemden we relatief vaak tegen voorstellen voor de beloning van bestuurders. Wij vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen beoordelen op financiële criteria, maar ook op duurzaamheidscriteria. Met onze stemmen tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria willen wij bedrijven stimuleren hun beloningsbeleid aan te passen en zo duurzaam gedrag bevorderen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com).

## Taxonomieverordening

De technische screeningcriteria tot aanvulling van de Taxonomieverordening voor ecologisch duurzame economische activiteiten zijn met betrekking tot de milieudoelstellingen van mitigatie van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering met ingang van 1 januari 2022 van toepassing. De technische screeningcriteria voor de andere vier milieudoelstellingen - duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, preventie en bestrijding van verontreiniging, en bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen - zijn met ingang van 1 januari 2024 van toepassing. Deze gedetailleerde criteria vereisen de beschikbaarheid van meerdere, specifieke datapunten met betrekking tot elke investering. Op dit moment zijn er onvoldoende betrouwbare, tijdige en verifieerbare gegevens beschikbaar om investeringen met behulp van de technische screeningcriteria te kunnen beoordelen.

ASN Impact Investors is van mening dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, mogelijk een belangrijk instrument is om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. De taxonomie kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wij kunnen echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met onze overtuigingen, visie en missie. Om deze reden hebben we tot nu toe geen specifieke EU-taxonomiedoelstelling vastgesteld.

## Sustainable Development Goals (SDG's)

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties<sup>1</sup> (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken. Daarom zijn deze duurzame ontwikkelingsdoelen van groot belang voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling. De SDG's hebben als doel om voor 2030 armoede te verminderen, ongelijkheden terug te dringen, klimaatverandering aan te pakken en natuurlijke hulpbronnen te beschermen. ASN Impact Investors onderschrijft het belang van deze doelstellingen voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling.



28

Wij hebben de overeenkomsten en verschillen tussen de SDG's en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors in kaart gebracht. Daarbij hebben we gekeken naar de 17 doelstellingen (*goals*) en de 169 doelen (*targets*). Doordat wij al ruim een kwart eeuw internationale standaarden als uitgangspunten voor ons duurzaamheidsbeleid nemen, zijn er veel overeenkomsten tussen ons beleid en de SDG's. In principe zijn deze doelen voor landen opgesteld. Door ons op de targets te focussen bieden ze ook houvast voor onze beleggingsfondsen.

### Invulling van de SDG's via het duurzame beleggingsbeleid

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

1. *Do no harm*: we sluiten activiteiten uit die schadelijk kunnen zijn voor mens, klimaat en natuur. Eventuele schadelijke invloeden verzachten (mitigeren) we. Dit is de basis van ons beleid. We dragen daarmee bij aan de SDG's, want een positieve impact begint met het verlagen van de negatieve impact. Anders gezegd: wij vinden dat een positieve bijdrage aan duurzame ontwikkeling begint door activiteiten met een negatieve impact op de SDG's uit te sluiten. Ons duurzaamheidsbeleid bevat daarom uitsluitingscriteria voor onder meer wapenhandel, ontbossing, activiteiten die ingaan tegen dierenwelzijn, en het gebruik van fossiele energie. Aan dergelijke onderwerpen besteden de SDG's weinig of geen aandacht.
2. *Bijdrage aan duurzame doelstellingen*: met onze langetermijndoelen voor klimaat en biodiversiteit dragen we bij aan focus en actie voor de gestelde duurzame doelstellingen van de fondsen. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. In het kader van ons biodiversiteitsdoel streven we ernaar onze negatieve impact te minimaliseren.

<sup>1</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>



De grafieken hierna laten zien aan welke SDG's onze langetermijndoelen klimaat en biodiversiteit bijdragen.

Bijdrage langetermijndoelen aan SDG's

Bijdrage van het langetermijndoel klimaat



Bijdrage van het langetermijndoel biodiversiteit





## 1.9 Risicobeheer

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren staan alle bekende risico's waaraan de AIF-fondsen onderhevig zijn, beschreven in het prospectus ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Risicobeheer is een verantwoordelijkheid van de beheerder, ASN Impact Investors. De structuur en organisatie van het risicobeheer bij ASN Impact Investors zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving.

Ons risicobeheer is gebaseerd op het 'three lines of defense-model', een model met drie 'verdedigingslijnen'. In dit model hebben verscheidende organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden in de beheersing van risico's. De drie verdedigingslijnen ondersteunen en versterken elkaar.

- De eerste lijn is de zogenaamde lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken en in die zin verantwoordelijk voor de risico's en de besturing daarvan.
- De tweede lijn wordt gevormd door de stafafdelingen van ASN Impact Investors en die van de partijen die aan ons zijn gelieerd. Deze stafafdelingen, waaronder de afdelingen Risicomanagement en Compliance, zijn onafhankelijk van de eerste lijn en toetsen of de beheersing van de risico's voldoet aan de beleidsuitgangspunten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Impact Investors. Tevens adviseren zij onze directie op het gebied van interne beheersing.
- De afdeling Internal Audit van ASN Bank vormt de derde lijn. Deze afdeling, die volkomen onafhankelijk opereert van de eerste en de tweede lijn en het management van ASN Impact Investors, toetst de kwaliteit van de interne beheersing.

Van het risicobeheer onderkennen wij financiële risico's en niet-financiële risico's. In het vervolg van dit hoofdstuk lichten wij deze risico's en de beheersing daarvan toe.

### Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschillen per fonds, zijn in paragraaf 2.1 tot en met 2.7 per fonds de belangrijkste financiële risico's samengevat, evenals het daartoe strekkende beleid en de wijze van risicomitigatie. Paragraaf 1.10 geeft inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's.

Ook de jaarrekening ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., de jaarrekeningen van de ASN Beleggingsfondsen (hoofdstuk 4) en de jaarrekening ASN Beleggingspools (hoofdstuk 5) geven inzicht in risico's die zich in de verslagperiode voordeden. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Voor een beschrijving van de risico's van deze fondsen verwijzen we naar het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen tevens in de ASN Microkredietpool. De jaarrekening van deze beleggingspool vindt u in hoofdstuk 5.2 van dit jaarverslag.

### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een belegging fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals valutakoersen (valutarisico), rentestanden (renterisico) en marktprijzen (marktrisico aandelen). Het marktrisico verschilt per beleggingscategorie. Het is mogelijk dat de waarde van beleggingen in de hele markt of in bepaalde regio's en/of sectoren daalt. De mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen heeft invloed op de gevoeligheid voor marktrisico. Het marktrisico van een fonds kan onder andere worden uitgedrukt door middel van de *Value at Risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden geeft de VaR-techniek een indicatie van de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij deze verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

### Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggingen in vastrentende waarden. Het is het risico dat renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van een fonds. De ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen (via de pools en fondsen waarin zij beleggen) in vastrentende waarden. Hierdoor zijn deze fondsen blootgesteld aan renterisico, in absolute zin en ten opzichte van de relevante benchmark. Binnen de fondsen wordt de gevoeligheid voor het renterisico gemeten door de *modified duration*. Als de beheerder dat relevant vindt, heeft hij voor de fondsen limieten voor de modified duration benoemd om het renterisico te kunnen beheersen.

### Marktrisico aandelen

Het marktrisico aandelen is het risico dat een of meer van de beleggingen in aandelen in waarde daalt als gevolg van de dynamiek van de beurs. Het marktrisico aandelen is ook afhankelijk van de regio's en sectoren waarin kan worden belegd.

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:

- bepaald welke maximale blootstellingen aan specifieke regio's en/of sectoren zijn toegestaan (zie ook de paragraaf over concentratierisico);
- een (interne) VaR-limiet vastgesteld als de beheerder dat relevant vindt.

### Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is het valutarisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro is. Om het valutarisico te beperken, wordt voor elk fonds bepaald welke valuta's zijn toegestaan en of de niet-euro-valuta's geheel of gedeeltelijk moeten worden afgedekt.

### Concentratierisico

Het concentratierisico is nauw aan het marktrisico gerelateerd. Het is het risico dat de fondsen in waarde dalen als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's. Bij een hoge mate van concentratie kunnen specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van een fonds dan bij een geringere mate van concentratie.

Concentraties binnen een fonds kunnen het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het beleggingsbeleid en de beleggingsrichtlijnen, en/of de omvang en samenstelling van het beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum biedt minder spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

Om het concentratierisico en daarmee de gevoeligheid voor marktrisico's (zie boven) te beperken, bepaalt de beheerder voor elk fonds (als hij dat relevant vindt) welke concentraties in financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's zijn toegestaan.

In hoofdstuk 5 is van elke beleggingspool de beleggingsportefeuille weergegeven. Dit biedt inzicht in de individuele beleggingen en in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren. Hoofdstuk 6 geeft de jaarrekeningen van de UCITS-fondsen weer waarin de ASN Duurzame Mixfondsen beleggen.

### Inflatierisico

Inflatierisico ontstaat als gevolg van veranderingen in het inflatieniveau van een land. Dit heeft een effect op verschillende financiële instrumenten, vooral op beleggingen in vastrentende waarden. Het inflatierisico wordt meegenomen in andere risico's die hierboven zijn genoemd, zoals het renterisico.

31

### Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een kredietnemer of tegenpartij niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op het vermogen en het rendement van een fonds.

### Creditspreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het creditspreadrisico. Dit is het risico dat de waarde van beleggingen in vastrentende waarden fluctueert als gevolg van wijzigingen in de kredietrisicopremies (*creditspreads*) die erop van toepassing zijn. Deze creditspreads worden beïnvloed door de positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de debiteuren, oftewel de ondernemingen, instellingen en overheden die deze vastrentende waarden uitgeven.

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

Het creditspreadrisico heeft vooral betrekking op de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen (direct of via de pools en de fondsen waarin zij beleggen) in vastrentende waarden.



### Faillissementsrisico

Het faillissementsrisico is een specifieke vorm van kredietrisico. Bij het creditspreadrisico (zie hierboven) beïnvloeden ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden. Daarnaast is het mogelijk dat een debiteur als gevolg van specifieke factoren die op hem van toepassing zijn, niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen, zonder dat dit adequaat in de kredietrisicopremie is verwerkt. Dit wordt faillissementsrisico genoemd. Dit kan resulteren in het verlies van de gehele marktwaarde van het financiële instrument.

### Betalingsrisico of settlementrisico

Deze vorm van kredietrisico doet zich voor bij de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties van financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico doorgaans beperkt, rekening houdend met het feit dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

### Overdrachtsrisico of transferrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of transferrisico. Dit is het risico dat de waarde van beleggingen en/of de rendementen van de fondsen negatief worden beïnvloed door beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland.

### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities (van beleggers) in vergelijking met de omvang en de verhandelbaarheid van de beleggingen van het fonds. Met uitzondering van het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen de fondsen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële gereguleerde markten zijn genoteerd, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is de verhandelbaarheid van onderliggende financiële instrumenten dan ook zodanig dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd. Het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen via de pools in financiële instrumenten die illiquide van aard zijn. Dit brengt een hoger liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico met zich mee.

De beheerder verkleint het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico met behulp van een passend liquiditeitsbeheersysteem. Dit systeem bestaat uit procedures om het liquiditeitsrisico van de fondsen te beheersen. Het doel is om de liquiditeit van het fonds in lijn te brengen met de onderliggende verplichtingen.

### Actief-rendementsrisico

Het actief-rendementsrisico is het risico dat het rendement van een fonds afwijkt van het rendement van de fondsbenchmark. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen, kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van de instrumenten die zijn opgenomen in de benchmark van het fonds. De fondsen hebben de betreffende benchmark niet als uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kunnen de beleggingen van een fonds sterk afwijken van de benchmark. De zogenaamde *tracking error* geeft de mate weer waarin het rendement van het fonds afwijkt van het rendement van de benchmark.

### Paraplurisico

Dit risico heeft betrekking op de risico's die voortvloeien uit het gegeven dat beleggingsfondsen deel uitmaken van een paraplustructuur. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur (de paraplu) vallen. De paraplu heeft een onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen onder de paraplu. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in het geval van opheffing of vereffening van een fonds. In deze scenario's kan een eventueel negatief vermogenssaldo van een fonds voor rekening van de andere fondsen komen. Gezien de aard van de beleggingen en het beleggingsbeleid van de fondsen is de waarschijnlijkheid waarmee een dergelijke situatie zich kan voordoen, in principe beperkt. De beleggingen van de meeste fondsen worden uitsluitend met eigen vermogen gefinancierd.

De beleggingen van het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds mogen, onder bepaalde voorwaarden zoals beschreven in het prospectus, voor een beperkt gedeelte ook met vreemd vermogen worden gefinancierd. Dit verhoogt het paraplurisico. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisico reduceren.

Een ander aspect van het paraplurisico is de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi-status) die op de fondsen van toepassing is. Als individuele fondsen niet kunnen voldoen aan de eisen die voor deze status gelden, kan dit consequenties hebben voor de fbi-status van de overige fondsen onder de paraplu.

## Niet-financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven niet-financiële risico's. Omdat de materialisatie van deze risico's generiek is voor de verschillende ASN Beleggingsfondsen en/of de risico's vooral spelen op het niveau van de beheerder (ASN Impact Investors), behandelen we in dit hoofdstuk ook de materialisatie gedurende de verslagperiode.

### Fiscaal en juridisch risico

De juridische en fiscale behandeling van de fondsen kan buiten de macht van de fondsen of de beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor de fondsen en de aandeelhouders van de fondsen. Daarnaast kunnen veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de aandeelhouders of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan de fiscale positie van de aandeelhouders beïnvloeden.

<b>Risico</b>	<b>Risicobereidheid</b>	<b>Impact</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersing</b>
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	ASN Impact Investors onderhoudt frequent overleg met zijn juridisch en fiscaal adviseurs.

### Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in het risico dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds verandert. Daardoor kan de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds negatief worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren toen het prospectus werd uitgebracht of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate een fonds meer belegt in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Alle fondsen beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen, inclusief het Nederlandse belastingregime. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandelhoudersniveau.

### Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Op een aantal voorwaarden na moet ook elke aandelenklasse aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen / aandelenklassen niet voldoen aan een van de relevante voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de zogenaamde doorstootverplichting, verliest de vennootschap deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De AIF-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te voorkomen en te mitigeren.

### Erosierisico fondsvermogen

Uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling moet ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. jaarlijks de fiscale winst nagenoeg geheel aan de aandeelhouders uitkeren. De fiscale jaarwinst kan afwijken van de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de statutaire jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van een of meerdere fondsen door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van de fondsen.

### Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. moet voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Een daarvan is dat het de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. Als de beheerder niet voldoet aan FATCA, waardoor het



fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

### Afdrachtvermindingsrisico

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, toe- of uittreden tot een bepaalde aandelenklasse, kan dit invloed hebben op het rendement van een aandelenklasse. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin de betreffende aandeelklasse een fiscale faciliteit (de afdrachtvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

### Compliancerisico

Het compliancerisico is het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving onvoldoende of niet tijdig worden onderkend, waardoor wetten en regels worden overtreden. Naast het externe aspect van het compliancerisico bestaat er ook een intern aspect. Dit is het risico dat onvoldoende of niet tijdig wordt voldaan aan interne regels (beleid).

<b>Risico</b>	<b>Risicobereidheid</b>	<b>Impact</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersing</b>
Compliance- risico	Laag	Hoog	Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer via toepassing van integriteitsbeleid (inclusief monitoring naleving Sanctiewetgeving) en klantacceptatiebeleid en gebruikmaking van een compliance officer.

### Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van ASN Impact Investors als gevolg van het niet-naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Vooral de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waarmee we zakendoen, spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met onze kernwaarden, de gedragscode of wettelijke bepalingen, tolereren we niet. In bepaalde landen en regio's waar de beleggingspools (met name de ASN Microkredietpool) beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid bij witwaspraktijken. We hanteren een specifiek op witwasrisico's gericht beleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te mitigeren.

### Fraude- en corruptierisico

Het fraude- en corruptierisico is een specifieke vorm van compliancerisico. Fraude en corruptie kunnen de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van de ASN beleggingsfondsen en/of ASN Impact Investors aantasten. In bepaalde landen en regio's waar de fondsen en beleggingspools (met name de ASN Microkredietpool) beleggen, is sprake van verhoogde risico's op fraude en corruptie. We hanteren een fraude- en corruptiebeleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te voorkomen en te mitigeren.

### Operationele risico's

Het operationele risico is het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen. De portefeuillemanagers nemen binnen de vastgelegde restricties financiële risico's om rendement te kunnen realiseren. Wanneer zij een beleggingsbeslissing nemen, maken zij een afweging tussen het verwachte rendement en het risico. Deze afweging is niet van toepassing op het operationele risico. ASN Impact Investors en de fondsen hanteren een lage risicobereidheid voor operationeel risico.

<b>Risico</b>	<b>Risicobereidheid</b>	<b>Impact</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersing</b>
Operationeel risico	Laag	Hoog	Er hebben zich in de verslagperiode geen operationele risico's voorgedaan die een negatieve impact hadden op de fondsen.	ASN Impact Investors monitort de operationele risico's op basis van zijn controlframework. Maandelijks wordt de effectiviteit van de controls op een onafhankelijke manier getoetst.

### Procesrisico

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

### Systeemrisico

Het systeemrisico is een specifieke vorm van operationeel risico. Het is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van tekortkomingen in informatietechnologiesystemen voor adequate, tijdige informatieverwerking en communicatie. Wij zijn van mening dat het cruciaal is te beschikken over adequate informatietechnologiesystemen om de continuïteit en beheersbaarheid van de processen en dienstverlening voor de fondsen te kunnen waarborgen. Er zijn verschillende maatregelen van toepassing om systeemrisico's te mitigeren. Zo zijn er in geval van uitval adequate backup- en recovery-systemen beschikbaar. Ook mitigeren de *business continuity planning*-maatregelen de systeemrisico's.

### Waarderingsrisico

Deze vorm van operationeel risico is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn dat de informatie ontoereikend is en/of er onvolkomenheden aanwezig zijn in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. Het waarderingsrisico heeft voornamelijk betrekking op het ASN Microkredietfonds en het ASN Energie & Innovatiefonds. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid kunnen waarderingswaarden van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld. De waarderingswaarden komen tot stand op basis van waarderingsbeleid dat de beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent toegepast op alle leningen en aandelenparticipaties. Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*).

Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het waarderingsbeleid wordt periodiek door ASN Impact Investors gevalideerd.

In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* in de jaarrekening (paragraaf 3.4.1) leest u meer over de waardering van de beleggingen.

### Uitbestedingsrisico

Dit is het risico dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks afspraken die zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingspartijen. Wij maken in het beheer van de ASN beleggingsfondsen gebruik van verschillende uitbestedingspartijen:

- Het vermogensbeheer en projectadvies van diverse fondsen hebben we uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders en projectadviseurs.
- De fondsadministratie, de rapportage en de verslaglegging van de fondsen is uitbesteed aan BNP Paribas S.A., Netherlands Branch.

Wij hanteren voor deze uitbestedingen een stelsel van beleidsvoorschriften en procedures. De uitgangspunten en afspraken van deze samenwerking met uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. Een overzicht hiervan is opgenomen in paragraaf 3.7.

Met partijen waaraan we het vermogensbeheer hebben uitbesteed, hebben we vermogensbeheerovereenkomsten gesloten. Daarin zijn onder andere beleggingsrestricties uitgewerkt en afspraken geformaliseerd over onder meer de rapportages en beëindiging van de overeenkomst. De beleggingsrestricties bestaan uit een gedetailleerde, concrete uitwerking van ons beleggingsbeleid. Wij bewaken onder andere dat de vermogensbeheerders doorlopend voldoen aan de geldende beleggingsrestricties. We hebben uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Voor de uitbestedingen aan vermogensbeheerders en de fondsadministrateur vindt de monitoring onder meer plaats op basis van rapportages en *in control statements* van de vermogensbeheerders. We gebruiken Assurancerapportages, zoals ISAE 3402-rapporten, om vast te stellen of de interne risicobeheersing van de betreffende vermogensbeheerders en de fondsadministrateur adequaat is. In de uitbestedingsovereenkomsten zijn bepalingen opgenomen over aansprakelijkheden tussen ASN Impact Investors en de betreffende uitbestedingsrelatie. ASN Impact Investors is bevoegd om, wanneer dit in het belang is van de beleggers in het fonds, de vermogensbeheerovereenkomsten te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

<b>Risico</b>	<b>Risicobereidheid</b>	<b>Impact</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersing</b>
Uitbestedingsrisico	Laag	Hoog	Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer via toepassing van uitbestedingsbeleid en het monitoren van de externe managers en de fondsadministrateur.



### Bewaarnemingsrisico

Het bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de *custodian* of, indien van toepassing, bij *subcustodians* die zijn aangesteld. Wij maken alleen gebruik van (sub)custodians die onder wettelijk toezicht opereren.

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	ASN Impact Investors maakt alleen gebruik van (sub)custodians die onder toezicht opereren.

### Duurzaamheidsrisico's

Onder duurzaamheidsrisico wordt een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Voor de Fondsen wordt door ASN Impact Investors rekening gehouden met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging werken duurzaamheidsrisico's met name door in markt- of kredietrisico's.

ASN Impact Investors verricht een analyse om per Fonds materiële duurzaamheidsrisico's te bepalen, deze kunnen zowel fysiek, als transitief van aard zijn. Dit zijn bijvoorbeeld Grootschalige natuur- en of humanitaire rampen; Chronische klimaat risico's; en Sociale- en/of Geopolitieke onrust. Deze duurzaamheidsrisico's worden voor de Fondsen allereerst (ten dele) gemitigeerd door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de exposure naar duurzaamheidsrisico's vermijden dan wel verminderen. Voorts wordt de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's gemitigeerd door het hanteren van spreiding in de Fondsen aan de hand van allocatielimieten en concentratielimieten.

Op basis van de geïdentificeerde materiële duurzaamheidsrisico's en de risicobeheermaatregelen beoordeelt ASN Impact Investors de waarschijnlijke effecten van deze risico's op het rendement van de Fondsen als laag, medium of hoog.

ASN Impact Investors evalueert en versterkt doorlopend haar raamwerk en methode om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Daarbij zal ASN Impact Investors, naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan de onderliggende risico's gekwantificeerd kunnen worden, een steeds nauwkeuriger inzicht krijgen in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de Fondsen lopen.

## Risicobeheer door ASN Impact Investors

In het risicobeheer van ASN Impact Investors onderscheiden we twee verantwoordelijkheidsgebieden:

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

### Financieel risicomanagement

Per type financieel risico hebben we maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. De maatregelen kunnen per fonds verschillen, op basis van de strategie van het fonds. Voor de geselecteerde maatregelen per fonds stellen we passende risicolimieten in, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat de fondsen binnen de gestelde mandaten handelen. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen in als waarschuwningsniveaus. Hiermee voorkomen we dat de externe grenzen worden geschonden of dat een verdere beperking op grond van andere overwegingen plaatsvindt (bijvoorbeeld uit hoofde van het beleggingsuniversum). De dagelijkse bepaling van posities ten opzichte van geldende limieten hebben we voor de meeste limieten uitbesteed aan de fondsadministrateur BNP Paribas S.A., Netherlands Branch. Als beheerder van de fondsen ontvangt ASN Impact Investors dagelijks een *portfolio compliance*-rapportage die de eventuele overschrijdingen van de interne en externe grenzen aangeeft. Wij analyseren deze rapportages en volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.



### Operationeel risicomanagement

Het beleid voor het operationeel risicomanagement omvat de strategie en de doelstellingen voor het operationeel risicobeheer en de processen die wij hebben ingericht om de doelstellingen te bereiken. Doelstellingen voor het operationeel risicobeheer zijn:

- Alle belangrijke operationele risico's in de hele organisatie worden geïdentificeerd, gemeten, geëvalueerd, geprioriteerd, beheerd, gecontroleerd en behandeld op consistente en effectieve manier.
- We zetten passende, betrouwbare instrumenten voor risicobeheer in om de risicomanagementrapportage en besluitvorming door de beheerder te ondersteunen.
- Alle medewerkers zijn verantwoordelijk voor het beheren van operationele risico's in lijn met hun rollen en verantwoordelijkheden.
- De belangrijkste belanghebbenden ontvangen tijdig een bevestiging dat de organisatie de belangrijke operationele risico's voor haar activiteiten beheerst.

### Business continuity plan

Er is een crisisberaad, waarin de directie van ASN Impact Investors zitting heeft. Doel van dit beraad is de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemd doel besproken. Waar nodig worden (additionele) maatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.



## 1.10 Economie en financiële markten in 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends

### Economische ontwikkelingen

Ondanks toenemende handelsfricties en aanhoudende geopolitieke spanningen bleef de wereldeconomie in 2025 verrassend veerkrachtig. Veel bedrijven wisten zich aan te passen aan de veranderende omstandigheden. Daarnaast gaf een ruimer monetair beleid in veel landen extra steun aan de economische activiteit.

De Amerikaanse economie groeide opnieuw sterk, vooral gedreven door investeringen in AI-gerelateerde technologieën. Ook de particuliere consumptie droeg bij aan de groei, zij het minder sterk dan een jaar eerder. De banengroei vertraagde fors, terwijl de werkloosheid slechts licht steeg. Dit kwam mede doordat minder mensen zich aanboden op de arbeidsmarkt, onder meer door het strikte immigratiebeleid van president Trump.

De Chinese economie had aan de aanbodzijde te maken met grote overcapaciteit en dalende verkoopprijzen. Aan de vraagzijde bleef de consument terughoudend in het doen van uitgaven, doordat dalende huizenprijzen zijn vermogenspositie verder onder druk zetten. Vooral dankzij een sterke groei van de export wist de economie toch in een duidelijke groeimodus te blijven.

Na een periode van stagnatie herwon de economie van de eurozone enig momentum. In de tweede jaarhelft normaliseerden de exportvolumes, na een eerdere sterke daling als gevolg van hogere Amerikaanse importtarieven. De goederenuitvoer naar China bleef echter krimpen, doordat in China gevestigde bedrijven steeds concurrerender werden. Ook de investeringen stonden aanvankelijk onder druk door de Amerikaanse tarieven, maar herstelden zich later in het jaar. De particuliere consumptie droeg in beperkte mate bij aan de groei, maar bleek wel stabiel. Vanuit sectorperspectief gezien zorgden vooral de dienstensectoren voor verbetering van de conjunctuur. De neergang in de industrie zwakte af, al was er nog geen sprake van daadwerkelijk herstel.

De Nederlandse economie heeft in het verslagjaar goed gepresteerd. Ondanks grote handelsspanningen bleef een terugval van de export uit en bleef de binnenlandse vraag groeien. De lonen stegen sneller dan de inflatie, waardoor de koopkracht toenam en huishoudens meer gingen uitgeven. Ook de overheidsuitgaven gaven de economische activiteit een impuls. De investeringen van bedrijven namen licht toe, maar werden geremd door structurele knelpunten zoals netcongestie, beperkte stikstofruimte en gebrek aan personeel. Op de arbeidsmarkt kwam enige ontspanning: doordat meer mensen zich als werkzoekend meldden, steeg de werkloosheid met 0,2 procentpunt tot een jaargemiddelde van 3,9 procent van de beroepsbevolking. De inflatie (Europees, geharmoniseerd) daalde met 0,2 procentpunt tot 3,0 procent. Daarmee stegen de prijzen in Nederland nog steeds sneller dan gemiddeld in de eurozone. De relatief sterke loonstijging was hiervoor de belangrijkste verklaring, maar ook de hoge huurstijging was van betekenis.

De huizenprijzen bleven in 2025 stijgen, gedreven door hogere gezinsinkomens en aanhoudend gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt. In de loop van het jaar nam het tempo van de prijsstijging wel af. Dat kwam deels door een lichte stijging van de hypotheekrente, maar vooral door een groter woningaanbod. Met name in het middensegment van de huurmarkt besloten veel beleggers hun woningen te koop te zetten, als reactie op strengere huurregels en hogere belastingen. Over het hele jaar stegen de huizenprijzen volgens het Kadaster met gemiddeld 8,6 procent ten opzichte van 2024. In het eerste kwartaal bedroeg de stijging nog 10,9 procent, terwijl deze in het vierde kwartaal was teruggelopen tot 6,2 procent. Het aantal woningtransacties steeg met 15,6 procent tot 238.700, het hoogste niveau sinds het recordjaar 2017.

### Financiële markten

Door tekenen van economische stagnatie en de dreiging van negatieve effecten van hogere Amerikaanse importtarieven besloot de ECB in de eerste helft van het jaar het monetaire beleid te versoepelen. In vier stappen verlaagde ze haar depositorente met 1 procentpunt tot 2 procent. Daarbij was doorslaggevend dat de centrale bank voldoende vertrouwen had dat de inflatie zich duurzaam bewoog richting de middellangetermijndoelstelling van 2 procent. Toen de economische groeicijfers in de tweede helft van het jaar meevielen, nam de ECB een afwachtende houding aan en bleven verdere rentestappen uit. De ontwikkeling van de driemaands Euribor volgde deze beleidsstappen nauwgezet: deze rente daalde duidelijk in de eerste jaarhelft en stabiliseerde daarna.

De obligatierentes lieten een ander beeld zien. Het loslaten van de Duitse 'Schuldenbremse' vergrootte de zorgen over de overheidsfinanciën in de eurozone. Vooral langlopende obligaties kwamen daardoor onder druk te staan, wat leidde tot hogere effectieve rendementen.



De Nederlandse tweejaarsrente steeg gedurende het jaar met 8 basispunten naar 2,16 procent, terwijl de tienjaarsrente met 37 basispunten steeg naar 2,97 procent.

De dollar verzwakte in de eerste jaarhelft duidelijk ten opzichte van de euro en andere valuta's. In de tweede helft kende de munt de nodige koersschommelingen, zonder dat er sprake was van een duidelijke trend. Deze bewegingen waren niet direct terug te voeren op de rente. Hoewel het aanhouden van euro's in de eerste helft van 2025 in principe minder aantrekkelijk werd door de renteverlagingen van de ECB, hield de Federal Reserve haar rente toen nog ongewijzigd en verlaagde deze pas later in het jaar. Andere factoren zijn bepalend geweest voor het aangaan van dollarposities. Zo zorgde het onvoorspelbare beleid van president Trump voor onzekerheid over de rechtszekerheid van beleggingen in de Verenigde Staten. Over heel 2025 genomen steeg de euro ten opzichte van de dollar met bijna 14 dollarcent, van \$1,0354 eind 2024 tot \$1,1746 eind 2025. De euro bereikte een dieptepunt van \$1,0245 op 13 januari en een hoogste stand van \$1,1868 op 16 september.

De prijs van Noordzee Brent-olie daalde sterk in de eerste maanden van het jaar, vooral in april. De markten vreesden toen de economische gevolgen van de importtarieven die Trump begin die maand aankondigde ('Liberation Day'). In juni volgde juist een snelle prijsstijging, nadat Israël Iraanse olie-installaties aanviel. Per saldo daalde de olieprijs in 2025. Doorslaggevend was daarbij het ruimere aanbod, doordat de OPEC+-landen hun eerdere productiebeperkingen stap voor stap terugdraaiden. Over het jaar als geheel daalde de olieprijs met \$13,89 per vat tot \$60,85.

De prijzen van industriële metalen daalden aanvankelijk in april, maar herstelden zich later in het jaar sterk. Een belangrijke stimulans kwam van de enorme investeringen in AI-datacenters, die extra vraag naar deze materialen creëerden. Vooral de koperprijs steeg fors: in dollars met 44,1 procent. Daarbij speelden ook onderbrekingen in de mijnbouwproductie – of de vrees daarvoor – een rol.

De edelmetalen lieten de sterkste koersstijgingen zien. Voor goud speelde mee dat het vertrouwen in de dollar als stabiele pijler van het internationale financiële systeem afnam. De prijs van het gele metaal steeg daardoor met 64,7 procent tot 4.324,67 dollar per troy ounce. Zilver, dat naast investering ook veel industrieel gebruik kent, steeg nog sterker.

### De aandelenmarkten

De meeste aandelenmarkten lieten in 2025 voor het derde achtereenvolgende jaar goede prestaties zien. Begin april zorgde 'Liberation Day' wereldwijd voor scherpe koersdalingen, maar die werden snel ongedaan gemaakt toen Trump zijn 'reciproke' heffingen met 90 dagen opschoortte. Later in het jaar had het sluiten van diverse handelsovereenkomsten tussen landen en de Verenigde Staten een positief effect op het beursklimaat. Aanhoudende geopolitieke spanningen leken nauwelijks invloed te hebben op de koersen. De Amerikaanse MSCI steeg in het verslagjaar met 16,3 procent. Een groot deel van deze stijging kwam echter door een beperkt aantal technologieaandelen met een hoge weging. Dat blijkt uit de beweging van de S&P 500 op basis van gelijke weging: deze steeg met 9,3 procent, tegenover +16,4 procent voor de gewone S&P 500. In euro's gemeten was de MSCI-stijging met +2,5 procent duidelijk minder indrukwekkend, door de sterke depreciatie de dollar. De MSCI Pacific (vooral bestaande uit Japan) steeg met 17,9 procent, maar door de zwakte van de yen bleef de stijging in euro's beperkt tot 6,0 procent. De beurzen van opkomende markten zetten het herstel van 2024 voort: de MSCI Emerging Markets won 28,4 procent en in euro's gemeten 15,1 procent. De stijging deed zich in 2025 breed voor over alle opkomende regio's, in tegenstelling tot 2024. De MSCI Europa won 17,5 procent. Banken waren opnieuw de best presterende sector, geholpen door een rentecurve waarbij lange rentes sterker opliepen dan korte rentes. Sectoren die verband houden met consumentenproducten ('consumer discretionary' en 'consumer staples') lieten de minst sterke stijging zien.

39

## Vooruitzichten

De Amerikaanse economie groeit tot nu toe krachtig, mede dankzij toenemende investeringen. Deze zijn echter grotendeels toe te schrijven aan AI-gerelateerde uitgaven, die in 2026 mogelijk minder snel zullen toenemen vanwege financieringsbeperkingen. Andere vormen van kapitaaluitgaven hebben zich veel minder sterk ontwikkeld. Ook het grillige economische beleid van Trump, bijvoorbeeld op het gebied van importheffingen, zal naar verwachting opnieuw een remmende invloed hebben. De grootste rem op de economische groei lijkt echter de private consumptie. Tot nu toe hielden uitgaven van hogere inkomensgroepen de groei van de consumptie op peil. Dat kan veranderen, omdat een zwakkere arbeidsmarkt de loongroei voor lagere inkomens duidelijk doet afnemen.

De economie van de eurozone zal zijn herstelmomentum naar verwachting vasthouden. Hierbij zal de consument een belangrijke rol spelen, omdat de lonen voorlopig sneller stijgen dan de teruggevallen inflatie, waardoor de koopkracht toeneemt. Ook het hoge spaarniveau in veel landen geeft consumenten de nodige financiële armsglag. Voor de industrie



en de bouw is gunstig dat de onzekerheid over handelstarieven is afgenomen. Daarnaast zullen bedrijven profiteren van grootschalige infrastructuurprojecten in Duitsland, vooral op het gebied van transport.

Ook Nederland zal profiteren van de impuls die uitgaat van de Duitse investeringen. Niettemin zal de private consumptie naar verwachting de belangrijkste groeipijler blijven. Het consumentenvertrouwen laat volgens de peilingen van het CBS nog sterk te wensen over, maar bij een nog altijd krappe arbeidsmarkt geeft de aanhoudende koopkrachtstijging de doorslag. Een onzekere factor is het beleid van een nieuwe regering, waarbij vooral relevant is of de aanpak van de knelpunten aan de aanbodkant van de economie adequaat is.

De ECB zal haar depositorente in 2026 naar verwachting op de huidige 2 procent houden. Een nieuwe economische neergang in de eurozone zou een hervatting van de renteverlaging rechtvaardigen, maar voorlopig lijken de neerwaartse groeirisico's eerder afgenomen dan toegenomen. Anderzijds is een verhoging van de depositorente onwaarschijnlijk. Een stijging van de inflatie zou de ECB tot een rentemaatregel kunnen bewegen, maar gezien de neerwaartse trend in de loongroei blijven de prijsstijgingsrisico's beperkt.

De lange rentes zouden hun licht stijgende trend kunnen voortzetten, uitgaande van een aanhoudend vertrouwen in economisch herstel.

De aandelenmarkten zijn sterk opgelopen en zijn, ondanks overwegend gunstige winstontwikkelingen, over het algemeen duur te noemen op basis van de koers-winstverhouding. Dit betekent dat er aanzienlijke neerwaartse risico's bestaan, bijvoorbeeld als de verwachtingen over het lange termijnrendement van investeringen in AI minder optimistisch blijken dan aangenomen.

Op 28 februari lanceerden de VS en Israël een grootschalige aanval op Iran, die in het Midden-Oosten verder escaleerde. Dit kan aanzienlijke gevolgen hebben voor de economische groei, inflatie en rentetarieven. De afsluiting van de Straat van Hormuz heeft grote mondiale economische gevolgen, aangezien het een cruciale scheepvaartroute is, waar circa 20% van de wereldwijde oliehandel doorheen gaat. Op dit moment is het nog erg moeilijk om concrete verwachtingen te formuleren over deze gevolgen. Veel zal afhangen van hoe lang de vijandelijkheden zullen voortduren, hoe groot en/of permanent de schade in de regio zal zijn en wat de impact hiervan zal zijn op de andere regio's.

## Duurzaamheidstrends

In de afgelopen periode hebben zich verschillende opvallende ontwikkelingen voorgedaan op het gebied van duurzaamheid. Hoewel positieve trends hoop bieden voor de toekomst, worden deze overschaduwd door zorgwekkende ontwikkelingen die de urgentie van verdere duurzame maatregelen onderstrepen.

### Positieve trends

In juni 2025 werd een historische mijlpaal bereikt: zonne-energie was voor het eerst de grootste bron van elektriciteit in Europa. Terwijl zonnepanelen productierecords vestigden, daalde het aandeel van kolen tot een historisch dieptepunt. Ook windenergie presteerde sterk in mei en juni, met de hoogste elektriciteitsproductie ooit voor deze periode in de Europese Unie. De mijlpalen onderstrepen de snelle vooruitgang van de energietransitie, maar brengen ook nieuwe uitdagingen met zich mee. Investeringen in een toekomstbestendig en betrouwbaar energienet zijn onvermijdelijk.

Op 25 februari werd tijdens het vervolg van de zestiende internationale biodiversiteitstop van de Verenigde Naties in Rome meer duidelijk over de financiering van de jaarlijks benodigde 200 miljard dollar om de wereldwijde achteruitgang van biodiversiteit te stoppen. Deze financiering ondersteunt het akkoord dat bijna 200 landen sloten tijdens de VN-top in 2022, waarin werd afgesproken dat tegen 2030 30 procent van het mondiale land- en zeegebied beschermd moet zijn.

In september 2025 volgde een tweede belangrijke stap, toen in Nice meer dan 60 landen het High Seas Treaty van de Verenigde Naties ratificeerden. Daarmee bereikte het verdrag het vereiste minimum om in werking te treden. Deze focus op oceaanbescherming vormt een cruciale ontwikkeling voor een betere bescherming van de internationale wateren.

Tot slot meldde China dat ze voorbij haar uitstootpiek is en presenteerde ze nieuwe plannen om binnen tien jaar de uitstoot van broeikasgassen fors te verminderen. Klimaatwetenschappers in *Nature* zien dit als een van de meest bepalende ontwikkelingen voor de toekomst van klimaatverandering, wat het mondiale belang ervan onderstreept.

### Negatieve trends

Tegelijkertijd kende 2025 opnieuw extreme weersomstandigheden. Januari was de warmste januarimaand ooit gemeten, met temperatuurrecords in onder meer IJsland, Groenland en Ierland. Noord-Amerika werd in diezelfde maand juist

getroffen door uitzonderlijke kou. In Australië veroorzaakten extreme kustoverstromingen in Nieuw-Zuid-Wales de zwaarste overstromingen in 500 jaar. Zuid-Afrika kreeg in mei te maken met tropische stormen en Texas werd getroffen door verwoestende hagelstormen en tornado's. Dit alles onderstreept de dringende noodzaak om te blijven investeren in zowel klimaatmitigatie als klimaatadaptatie.

Natuurrampen zoals branden en overstromingen leiden vaak direct tot doden, maar hittegolven zijn 'sluipmoordenaars' waarvan de dodelijke impact niet direct zichtbaar is. Door klimaatverandering worden hittegolven steeds dodelijker, zo blijkt uit onderzoek van World Weather Attribution (WWA), een internationaal samenwerkingsverband waarbij ook het KNMI is betrokken. WWA onderzocht de hittegolf die Europa begin 2025 trof en concludeerde dat deze door klimaatverandering heviger was en in Europese steden tot meer dodelijke slachtoffers leidde. De resultaten benadrukken het belang van investeringen in groene, adaptieve steden die hitte beter kunnen weren en zo de gezondheid van hun inwoners beschermen.

Ook op maatschappelijk vlak zien we zorgwekkende trends. Persvrijheid en diversiteit, cruciaal voor een vreedzame en welvarende samenleving, staan al langere tijd onder druk, met ingrijpende gevolgen. Volgens de jaarlijkse index van Reporters Without Borders bevindt de persvrijheid zich inmiddels op een dieptepunt. Daarnaast staat het beleid rond diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) wereldwijd onder druk en passen steeds meer bedrijven hun diversiteitsbeleid aan. Volgens Eumedion hebben ook grote Nederlandse bedrijven hun diversiteitsbeleid voor de Amerikaanse markt herzien, wat wij zeer zorgelijk vinden.

Tot slot veroorzaken oorlogen, gewapende conflicten, onderdrukking en klimaatverandering ernstige humanitaire crises in onder meer Oekraïne, Zuid-Soedan, Jemen, Tsjaad, Burkina Faso, Myanmar en de Gazastrook. Veel mensen moeten vluchten - als dat al kan - en alles wat hen dierbaar is achterlaten. Geweld, oorlogen en conflicten kennen enkel verliezers.

## 1.11 Dividend

### Dividend

Wij stellen voor om per aandeel de volgende dividenden aan de aandeelhouders uit te keren.

#### Tabel 1:

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	€ 0,75
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	€ 0,80
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	€ 0,90
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	€ 0,95
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	€ 1,10
ASN Energie & Innovatiefonds	€ 0,05
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	€ 2,20
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00

41

Vanwege de status van fiscale beleggingsinstelling dient het fonds de winst die voor uitkering beschikbaar is (gedefinieerd in het Besluit Beleggingsinstellingen 1970 zoals laatstelijk gewijzigd per 18 december 2019), binnen acht maanden na afloop van elk boekjaar uit te keren.

## 1.12 Beloningsbeleid

De AIF-richtlijn schrijft voor dat de beloning van de beheerder van het fonds in het jaarverslag wordt toegelicht. De beloningskosten maken niet direct onderdeel uit van de winst-en-verliesrekening van de fondsen. De beheerder brengt aan de fondsen fondskosten in rekening en betaalt daaruit de salarissen van de medewerkers die werkzaam zijn voor de beheerder. Derhalve worden de beloningskosten niet toegelicht in de jaarrekening, maar in het verslag van de beheerder. De genoemde salariskosten zijn de salariskosten over het gehele boekjaar 2025.

### Beloningsbeleid ASN Impact Investors

In lijn met zijn missie stelt ASN Impact Investors bij de uitvoering van zijn activiteiten betrouwbaarheid, integriteit van de dienstverlening en het belang van de beleggers in de fondsen centraal. Met het aanbieden van zijn dienstverlening streeft ASN Impact Investors naar een optimaal rendement voor de beleggers in de fondsen en voor een duurzame wereld.

Daarom willen wij een passend beloningsbeleid hanteren, dat bijdraagt aan deze ambitie en aan zingeving voor onze medewerkers, evenals aan passende beloning, adequate opleiding en duurzame inzetbaarheid van medewerkers. Daarnaast beogen wij met dit beleid bij te dragen aan adequate beheersing van (duurzaamheids)risico's en aan het waarborgen van de continuïteit van de bedrijfsvoering.



De beloning van de medewerkers van ASN Impact Investors sluit hierop aan en is uitlegbaar aan de beleggers, de maatschappij en andere belanghebbenden. Om dit te waarborgen willen wij transparant zijn over ons beloningsbeleid.

### Wet- en regelgeving

Vanwege de overeenkomsten tussen de missie en visie van de ASN Bank en die van ASN Impact Investors, evenals de gewenste wijze van belonen van medewerkers, hebben wij aansluiting gevonden bij (de uitvoering van) het beloningsbeleid van de ASN Bank. Wij nemen daarom het beloningsbeleid van de ASN Bank aan als ons eigen beleid.

We onderkennen dat wij een zelfstandige verplichting hebben om te voldoen aan de (wettelijke) vereisten inzake beloning, die op ons als beheerder van toepassing zijn. Aangezien het beloningsbeleid van de ASN Bank vooral gebaseerd is op relevante vereisten voor banken, hebben wij in ons eigen beloningsbeleid aanvullingen gemaakt op het beloningsbeleid van de ASN Bank.

Hiermee kunnen wij voldoen aan sectorspecifieke beloningsbepalingen die volgen uit relevante Europese richtlijnen, (gedelegeerde) verordeningen en richtsnoeren (AIFMD, UCITS, SFDR en Richtsnoeren Goed Beloningsbeleid in het kader van AIFMD en UCITS) en uit nationale wet- en regelgeving (Wft, Wbfo, BW, Bgfo en Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2017).

### Governance

In het beloningsbeleid van de ASN Bank worden de verantwoordelijkheden van de remuneratie-commissie van de Raad van Commissarissen van de ASN Bank (hierna: Remuneratie en Nominatie Commissie) beschreven. Als onderdeel van haar verantwoordelijkheid — die voortvloeit uit de wet- en regelgeving op het gebied van (beheerst) beloningsbeleid — bereidt de Remuneratie en Nominatie Commissie de beslissingen over beloning en het beloningsbeleid voor.

In aanvulling op het beloningsbeleid van de ASN Bank houdt de Remuneratie en Nominatie Commissie ten behoeve van ASN Impact Investors rekening met de bepalingen die op hem van toepassing zijn, zoals uiteengezet in de Richtsnoeren Goed Beloningsbeleid.

Daarnaast is het beloningsbeleid van de ASN Bank (na goedkeuring door de Raad van Commissarissen van de ASN Bank) eveneens goedgekeurd door het bestuur van ASN Impact Investors. Het uitgangspunt voor de goedkeuring door ons bestuur is dat het beloningsbeleid aansluit bij een deugdelijk en doeltreffend risicobeheer van ASN Impact Investors. Het bestuur van ASN Impact Investors heeft (met ondersteuning van onze compliance officer) vastgesteld dat het beloningsbeleid van de ASN Bank:

- in overeenstemming is met onze strategie, doelstellingen, waarden en belangen;
- in overeenstemming is met de wet- en regelgeving die op ASN Impact Investors van toepassing is;
- niet aanzet tot het nemen van risico's, waaronder duurzaamheidsrisico's, die ten opzichte van het portfoliomanagementbeleid van de fondsen buitensporig zijn; en
- ons in staat stelt de belangen van de fondsen en de beleggers in de fondsen af te stemmen op de belangen van de *identified staff* en bijdraagt aan het bereiken en vasthouden van een gezonde financiële positie.

### Beloningskenmerken

Het beloningsbeleid van de ASN Bank, dat na vaststelling door het bestuur van ASN Impact Investors tevens van toepassing is op de medewerkers van ASN Impact Investors, bevat de volgende beloningskenmerken:

- beloning met de menselijke maat: het hoogste salaris bij de ASN Bank is maximaal tien keer het gemiddelde salaris bij de bank. Ieder mens is anders en levert zijn/haar/hun bijdrage aan het bedrijfsresultaat, dat door middel van een bescheiden financieel gebaar gewaardeerd kan worden;
- financiële weerbaarheid: voor onze organisatie is het van belang dat arbeidsvoorwaarden en salarissen marktconform zijn;
- nut in plaats van rendement: niet alleen het resultaat geldt, ook goed gedrag wordt beloond; en
- duurzaamheid: een laag risicoprofiel bij beloning is belangrijk om de continuïteit van onze dienstverlening te garanderen.

### Geen variabele beloning

Vanaf 1 januari 2018 kent de ASN Bank geen variabele beloningen meer toe. Wij delen deze visie op belonen en adopteren deze beloningsmaatregel door aansluiting bij het beloningsbeleid van de ASN Bank. Onze medewerkers worden in beginsel gedreven door hun ambitie om bij te dragen aan een duurzame samenleving. Hiermee streven zij niet primair naar een maximale financiële beloning. Dit past bij de waarden en het beleid van ASN Impact Investors en de ASN Bank.



Overigens betreft het hier alle vormen van variabele beloning, namelijk alle extra betalingen en verstrekkingen die afhankelijk zijn van de geleverde prestaties of in bepaalde gevallen van andere contractuele criteria.

Enige bijkomende betalingen die bij de ASN Bank voor kunnen komen, maken deel uit van een algemeen, niet-discretionair, AIF- en UCITS-beheerderbreed beleid en vormen geen stimulans om risico's aan te gaan. Deze betalingen worden derhalve uitgesloten van de definitie van beloning voor toepassing van AIFMD-, UCITS- en SFDR-specifieke voorschriften voor risicogerelateerde beloningen.

### Identified staff

Het regelgevend kader stelt specifieke eisen aan het beloningsbeleid voor bepaalde categorieën medewerkers die een materiële invloed kunnen uitoefenen op het risicoprofiel van ASN Impact Investors en de fondsen, de zogenoemde 'identified staff'. Wij hebben de volgende functies aangemerkt als identified staff:

- de bestuurders van ASN Impact Investors als uitvoerende leden van het bestuursorgaan; en
- de manager portfoliomanagement van ASN Impact Investors.

In afwijking van de procedure voor het identificeren van identified staff in het beloningsbeleid van de ASN Bank, is de compliance officer van ASN Impact Investors – in samenspraak met de centrale stafafdeling HR van de ASN Bank – verantwoordelijk voor identificatie van identified staff bij ASN Impact Investors. Hiertoe hanteert de compliance officer de bepalingen uit de Richtsnoeren Goed Beloningsbeleid die van toepassing zijn.

### Beloning in de verslagperiode

In 2025 kende ASN Impact Investors een beloning van in totaal bijna € 4,9 miljoen toe aan zijn medewerkers. ASN Impact Investors hanteert geen variabele beloning. Het hiervoor genoemde bedrag is uitsluitend een vaste beloning. In de verslagperiode had ASN Impact Investors gemiddeld 37,5 fte's in dienst.

Beloning in euro's	Gemiddeld aantal FTE's in 2025	Vaste beloning 2025 <sup>1</sup>
Directie/identified staff	4,4	789.533
Medewerkers in controlefuncties	3,9	521.740
Overige medewerkers	29,2	3.581.816
<b>Totaal</b>	<b>37,5</b>	<b>4.893.089</b>

<sup>1</sup> Salaris inclusief door de werkgever betaalde pensioenpremies en sociale premies

### Uitbestedingsrelaties

ASN Impact Investors waarborgt dat personen die betrokken zijn bij uitbestede activiteiten en die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van de fondsen, voldoen aan de beloningsregels die volgen uit de toepasselijke wet- en regelgeving. Dit betreft bepaalde medewerkers van de assetmanagers van de UCITS-fondsen Achmea Investment Management, Impax Asset Management en Van Lanschot Kempen Investment Management, die zijn aangemerkt als identified staff. Met deze assetmanagers zijn afspraken gemaakt over het beloningsbeleid, die zijn vastgelegd in de overeenkomsten en *service level agreements* (SLA's) die met de assetmanagers zijn afgesloten. ASN Impact Investors monitort de afspraken die in de SLA zijn vastgelegd en evalueert deze eens per jaar.

43

Den Haag, 22 april 2026

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Dirk-Jan Stam

Marjolein Rigter



## 2 Verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen





## 2.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt via het ASN Duurzaam Obligatiefonds in duurzame staatsobligaties, sociale en groene obligaties, via de ASN Microkredietpool in leningen aan en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via het ASN Duurzaam Aandelenfonds wereldwijd in aandelen, via het ASN Milieu & Waterfonds in aandelen in de milieu- en watersector en via het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds in aandelen van kleinere Europese bedrijven. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). Alle beleggingen voldoen aan onze duurzame beleggingscriteria. ASN Impact Investors heeft het beheer van de portefeuille uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft een portefeuillevreiding van 90% defensieve beleggingen (ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Microkredietpool) en 10% offensieve beleggingen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht binnen marges van 0,5% van de strategische verdeling. Het fonds is de gehele verslagperiode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

De benchmark bestaat uit de samengestelde benchmark van de onderliggende UCITS-fondsen en de 12-maands EURIBOR + 2,0% als benchmark voor de ASN Microkredietpool. De financiële doelstelling van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Rendement

#### Rendement in %

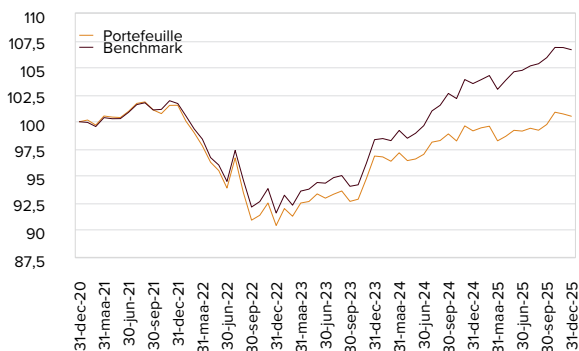
	Fonds	Benchmark
2025	1,37%	3,02%
2024	2,39%	5,25%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,58%	5,20%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	0,10%	1,29%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	2,60%	3,54%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 1,37% (ultimo 2024: 2,39%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 0,90 over 2024 (over 2023: € 0,40 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 3,02% (ultimo 2024: 5,25%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
67%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
23%	12-maands EURIBOR + 2% <sup>1</sup>	n.v.t.
8%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
1%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
1%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

<sup>1</sup> Voor de ASN Microkredietpool is geen geschikte benchmark in de markt. Als alternatief hanteren we deze benchmark voor de ASN Duurzame Mixfondsen.

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



## Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft over 2025 een positief absoluut rendement behaald. Dit gold voor alle onderliggende fondsen behalve het ASN Microkredietfonds. Het was een jaar waarin politieke en economische onzekerheid de financiële markten voortdurend beïnvloedde. De inauguratie van president Trump zorgde aanvankelijk voor optimisme dankzij plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar het sentiment sloeg snel om toen de Verenigde Staten omvangrijke importheffingen invoerden voor belangrijke handelspartners. De wereldwijde handelsspanningen ondermijnden het vertrouwen van consumenten en bedrijven en leidden tot forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken voerden ondertussen een behoedzaam beleid. De Fed balanceerde tussen aanhoudende inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos vooral voor stabiliteit, terwijl Japan de rente verhoogde vanwege de oplopende inflatie. Ook geopolitiek speelde een grote rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef de olieprijs tijdelijk op en vergrootte de volatiliteit op de markten. Desondanks bleef de wereldeconomie opmerkelijk veerkrachtig. Beleggers hielden vertrouwen, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar namen de handelsspanningen geleidelijk af en verbeterde het sentiment. Dit resulteerde uiteindelijk in positieve aandelenrendementen richting het einde van het jaar. Daarmee werd 2025, ondanks aanzienlijk onzekerheden, een jaar dat werd gekenmerkt door herstelvermogen, technologische groei en een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen op de financiële markten. Wel zorgden geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere groei in de eurozone voor een duidelijke stijging van de marktrente.

Het fonds bleef in 2025 achter bij de benchmark, vooral door de mindere rendementen van het ASN Microkredietfonds en het ASN Small & Midcapfonds. Het ASN Microkredietfonds bleef achter bij de vergelijkingsmaatstaf die wij gebruiken binnen de mixfondsen. Het fonds realiseerde stabiele rente-inkomsten uit de leningenportefeuille, maar daartegenover stonden gedaalde waarderingen van een deel van de leningen en aandelenbelangen. De underperformance van het ASN Small & Midcapfonds ten opzichte van de benchmark was vooral te wijten aan de beleggingskeuzes in de sectoren industrie en materialen. Binnen deze sectoren presteerden vooral de bedrijven in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanwege ons duurzame beleggingsbeleid nemen wij deze bedrijven niet op in onze portefeuille. Om duurzaamheidsredenen beleggen wij ook niet in de financiële sector, die in de verslagperiode eveneens sterk presteerde. Dit had een drukkend effect op het relatieve rendement van het fonds.

De overige fondsen presteerden in 2025 beter dan of vrijwel gelijk aan hun respectievelijke benchmarks.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.



<b>Performance-attributie</b>	<b>T.o.v. benchmark</b>	<b>Absolute performance</b>
<b>Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief</b>	<b>-1,65%</b>	<b>1,37%</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,19%	0,65%
ASN Microkredietpool	-1,69%	-0,70%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,14%	0,02%
ASN Milieu & Waterfonds	0,01%	0,01%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,03%	1,31%
<i>Nauwkeurigheid<sup>1</sup></i>	<i>0,00%</i>	<i>0,08%</i>

<sup>1</sup> Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2025	50,21
Koers 31 december 2024	50,41
Hoogste koers in 12 maanden	50,80
Laagste koers in 12 maanden	49,38
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	50,22
Dividend over het boekjaar 2024	0,90

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

### Fondsomvang

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	40.656	42.659
Aantal uitstaande aandelen	809.572	848.214

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Drie duurzame doelstellingen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft Duurzame beleggingsdoelstellingen die zijn afgeleid van de fondsen waarin het belegt. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt in de UCITS-fondsen en in de ASN Microkredietpool. De volgende Duurzame beleggingsdoelstellingen van deze fondsen hebben voor het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief het meeste gewicht:



1. Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graad te houden).



2. Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro).



3. Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro-, kleine en middelgrote ondernemingen ("financiële inclusie") in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

Voor een inhoudelijke toelichting op de doelstellingen verwijzen wij u naar het verslag over het beheer van de onderliggende fondsen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 1.8 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Informatie over het ASN Microkredietfonds vindt u in hoofdstuk 2.7 van dit verslag. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief. In hoofdstuk 1.9 *Risicobeheer* ziet u in welke fondsen en pool het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt en voor welk percentage.

### Risicobeheer

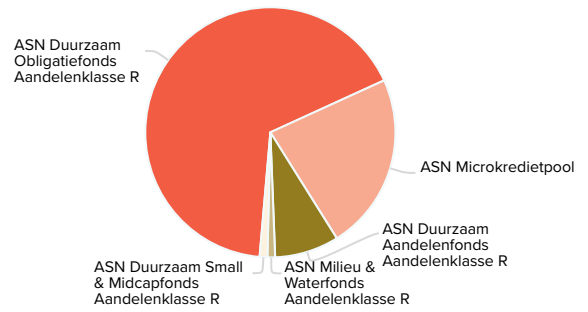
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen vindt u in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en in paragraaf 2.7 van dit verslag over het ASN Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 31 december 2025 was de standaarddeviatie 3,29% (ultimo 2024: 3,29%).



## Samenstelling beleggingsportefeuille per 31-12-2025

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	66,8%
ASN Microkredietpool	22,9%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	8,3%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,0%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,0%





## 2.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt via het ASN Duurzaam Obligatiefonds in duurzame staatsobligaties, sociale en groene obligaties, via de ASN Microkredietpool in leningen aan en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via het ASN Duurzaam Aandelenfonds wereldwijd in aandelen, via het ASN Milieu & Waterfonds in aandelen in de milieu- en watersector en via het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds in aandelen van kleinere Europese bedrijven. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). Alle beleggingen voldoen aan onze duurzame beleggingscriteria. ASN Impact Investors heeft het beheer van de portefeuille uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft een portefeuillevreiding van 75% defensieve beleggingen (ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Microkredietpool) en 25% offensieve beleggingen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht binnen marges van 0,5% van de strategische verdeling. Het fonds is de gehele verslagperiode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

De benchmark bestaat uit de samengestelde benchmark van de onderliggende UCITS-fondsen en de 12-maands EURIBOR + 2,0% als benchmark voor de ASN Microkredietpool. De financiële doelstelling van het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4. over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Rendement

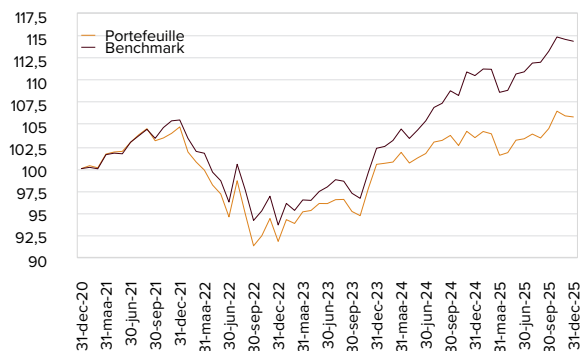
#### Rendement in %

	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark</i>
2025	2,25%	3,50%
2024	2,99%	8,01%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,85%	6,88%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	1,14%	2,72%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	3,99%	4,98%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 2,25% (ultimo 2024: 2,99%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,00 over 2024 (over 2023 : € 0,60 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 3,50% (ultimo 2024: 8,01%).



## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
56%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
19%	12-maands EURIBOR + 2% <sup>1</sup>	n.v.t.
19%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
4%	Benchmark ASN Milieu & Waterfondsen	FTSE Environmental Technologies 100 Index
2%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

<sup>1</sup> Voor de ASN Microkredietpool is geen geschikte benchmark in de markt. Als alternatief hanteren we deze benchmark voor de ASN Duurzame Mixfondsen.

## Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft over 2025 een positief absoluut rendement behaald. Dit gold voor alle onderliggende fondsen behalve het ASN Microkredietfonds. Het was een jaar waarin politieke en economische onzekerheid de financiële markten voortdurend beïnvloedde. De inauguratie van president Trump zorgde aanvankelijk voor optimisme dankzij plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar het sentiment sloeg snel om toen de Verenigde Staten omvangrijke importheffingen invoerden voor belangrijke handelspartners. De wereldwijde handelsspanningen ondermijnden het vertrouwen van consumenten en bedrijven en leidden tot forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken voerden ondertussen een behoedzaam beleid. De Fed balanceerde tussen aanhoudende inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos vooral voor stabiliteit, terwijl Japan de rente verhoogde vanwege de olopemde inflatie. Ook geopolitiek speelde een grote rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef de olieprijs tijdelijk op en vergrootte de volatiliteit op de markten. Desondanks bleef de wereldeconomie opmerkelijk veerkrachtig. Beleggers hielden vertrouwen, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar namen de handelsspanningen geleidelijk af en verbeterde het sentiment. Dit resulteerde uiteindelijk in positieve aandelenrendementen richting het einde van het jaar. Daarmee werd 2025, ondanks aanzienlijk onzekerheden, een jaar dat werd gekenmerkt door herstelvermogen, technologische groei en een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen op de financiële markten. Wel zorgden geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere groei in de eurozone voor een duidelijke stijging van de marktrente.

Het fonds bleef in 2025 achter bij de benchmark, vooral door de mindere rendementen van het ASN Microkredietfonds en het ASN Small & Midcapfonds. Het ASN Microkredietfonds bleef achter bij de vergelijkingsmaatstaf die wij gebruiken binnen de mixfondsen. Het fonds realiseerde stabiele rente-inkomsten uit de leningenportefeuille, maar daartegenover stonden gedaalde waarderingen van een deel van de leningen en aandelenbelangen. De underperformance van het ASN Small & Midcapfonds ten opzichte van de benchmark was vooral te wijten aan de beleggingskeuzes in de sectoren industrie en materialen. Binnen deze sectoren presteerden vooral de bedrijven in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanwege ons duurzame beleggingsbeleid nemen wij deze bedrijven niet op in onze portefeuille. Om duurzaamheidsredenen beleggen wij ook niet in de financiële sector, die in de verslagperiode eveneens sterk presteerde. Dit had een drukkend effect op het relatieve rendement van het fonds.

De overige fondsen presteerden in 2025 beter dan of vrijwel gelijk aan hun respectievelijke benchmarks.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.



<b>Performance-attributie</b>	<b>T.o.v. benchmark</b>	<b>Absolute performance</b>
<b>Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Defensief</b>	<b>-1,26%</b>	<b>2,25%</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,46%	1,54%
ASN Microkredietpool	-1,39%	-0,58%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,29%	0,04%
ASN Milieu & Waterfonds	0,03%	0,04%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,02%	1,10%
<i>Nauwkeurigheid<sup>1</sup></i>	<i>-0,05%</i>	<i>0,12%</i>

<sup>1</sup> Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2025	56,07
Koers 31 december 2024	55,75
Hoogste koers in 12 maanden	56,43
Laagste koers in 12 maanden	53,60
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	56,03
Dividend over het boekjaar 2024	1,00

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

### Fondsomvang

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	102.959	102.781
Aantal uitstaande aandelen	1.837.438	1.846.374

54

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Twee duurzame doelstellingen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft Duurzame beleggingsdoelstellingen die zijn afgeleid van de fondsen waarin het belegt. Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt in de UCITS-fondsen en in de ASN Microkredietpool. De volgende Duurzame beleggingsdoelstellingen van deze fondsen hebben voor het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief het meeste gewicht:



1. Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> (van de beursgenoteerde aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille) per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graad te houden).



2. Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro-, kleine en middelgrote ondernemingen ("financiële inclusie") in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

Voor een inhoudelijke toelichting op de doelstellingen verwijzen wij u naar het verslag over het beheer van de onderliggende fondsen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 1.8 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Informatie over het ASN Microkredietfonds vindt u in hoofdstuk 2.7 van dit verslag. In hoofdstuk 1.9 *Risicobeheer* ziet u in welke fondsen en pool het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt en voor welk percentage.

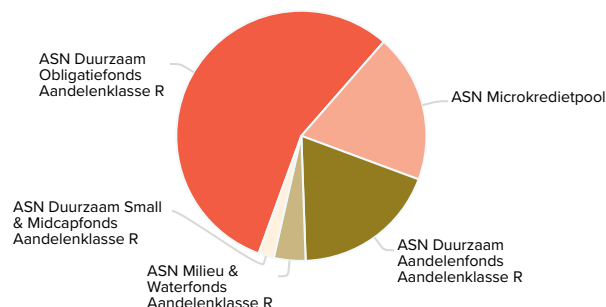
### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen vindt u in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, en in paragraaf 2.7 van dit verslag over het ASN Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 31 december 2025 was de standaarddeviatie 4,35% (ultimo 2024: 4,75%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille per 31-12-2025

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	55,9%
ASN Microkredietpool	19,2%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	18,8%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	4,1%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	2,0%





## 2.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt via het ASN Duurzaam Obligatiefonds in duurzame staatsobligaties, sociale en groene obligaties, via de ASN Microkredietpool in leningen aan en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via het ASN Duurzaam Aandelenfonds wereldwijd in aandelen, via het ASN Milieu & Waterfonds in aandelen in de milieu- en watersector en via het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds in aandelen van kleinere Europese bedrijven. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). Alle beleggingen voldoen aan onze duurzame beleggingscriteria. ASN Impact Investors heeft het beheer van de portefeuille uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal heeft een portefeuillevreiding van 55% defensieve beleggingen (ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Microkredietpool) en 45% offensieve beleggingen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht binnen marges van 0,5% van de strategische verdeling. Het fonds is de gehele verslagperiode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

De benchmark bestaat uit de samengestelde benchmark van de onderliggende UCITS-fondsen en de 12-maands EURIBOR + 2,0% als benchmark voor de ASN Microkredietpool. De financiële doelstelling van het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Rendement

#### Rendement in %

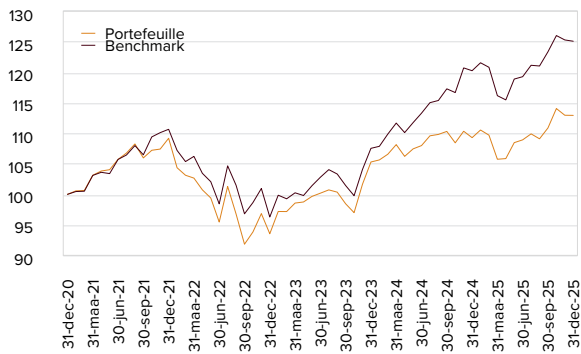
	Fonds	Benchmark
2025	3,34%	4,02%
2024	3,78%	11,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	6,48%	9,12%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	2,46%	4,58%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	5,83%	6,83%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 3,34% (ultimo 2024: 3,78%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,10 over 2024 (over 2023: € 0,80 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 4,02% (ultimo 2024: 11,83%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
41%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
33%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
14%	12-maands EURIBOR + 2% <sup>1</sup>	n.v.t.
9%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
3%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

<sup>1</sup> Voor de ASN Microkredietpool is geen geschikte benchmark in de markt. Als alternatief hanteren we deze benchmark voor de ASN Duurzame Mixfondsen.

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal heeft over 2025 een positief absoluut rendement behaald. Dit gold voor alle onderliggende fondsen behalve het ASN Microkredietfonds. Het was een jaar waarin politieke en economische onzekerheid de financiële markten voortdurend beïnvloedde. De inauguratie van president Trump zorgde aanvankelijk voor optimisme dankzij plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar het sentiment sloeg snel om toen de Verenigde Staten omvangrijke importheffingen invoerden voor belangrijke handelspartners. De wereldwijde handelsspanningen ondermijnden het vertrouwen van consumenten en bedrijven en leidden tot forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken voerden ondertussen een behoedzaam beleid. De Fed balanceerde tussen aanhoudende inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos vooral voor stabiliteit, terwijl Japan de rente verhoogde vanwege de oplopende inflatie. Ook geopolitiek speelde een grote rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef de olieprijs tijdelijk op en vergrootte de volatiliteit op de markten. Desondanks bleef de wereldeconomie opmerkelijk veerkrachtig. Beleggers hielden vertrouwen, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar namen de handelsspanningen geleidelijk af en verbeterde het sentiment. Dit resulteerde uiteindelijk in positieve aandelenrendementen richting het einde van het jaar. Daarmee werd 2025, ondanks aanzienlijk onzekerheden, een jaar dat werd gekenmerkt door herstelvermogen, technologische groei en een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen op de financiële markten. Wel zorgden geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere groei in de eurozone voor een duidelijke stijging van de marktrente.

Het fonds bleef in 2025 achter bij de benchmark, vooral door de mindere rendementen van het ASN Microkredietfonds en het ASN Small & Midcapfonds. Het ASN Microkredietfonds bleef achter bij de vergelijkingsmaatstaf die wij gebruiken binnen de mixfondsen. Het fonds realiseerde stabiele rente-inkomsten uit de leningenportefeuille, maar daartegenover stonden gedaalde waarderingen van een deel van de leningen en aandelenbelangen. De underperformance van het ASN Small & Midcapfonds ten opzichte van de benchmark was vooral te wijten aan de beleggingskeuzes in de sectoren industrie en materialen. Binnen deze sectoren presteerden vooral de bedrijven in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanwege ons duurzame beleggingsbeleid nemen wij deze bedrijven niet op in onze portefeuille. Om duurzaamheidsredenen beleggen wij ook niet in de financiële sector, die in de verslagperiode eveneens sterk presteerde. Dit had een drukkend effect op het relatieve rendement van het fonds.

De overige fondsen presteerden in 2025 beter dan of vrijwel gelijk aan hun respectievelijke benchmarks.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.



<b>Performance-attributie</b>	<b>T.o.v. benchmark</b>	<b>Absolute performance</b>
<b>Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal</b>	<b>-0,68%</b>	<b>3,34%</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,80%	2,68%
ASN Microkredietpool	-1,03%	-0,43%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,43%	0,06%
ASN Milieu & Waterfonds	0,07%	0,08%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,02%	0,80%
<i>Nauwkeurigheid<sup>1</sup></i>	<i>-0,07%</i>	<i>0,15%</i>

<sup>1</sup> Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2025	64,00
Koers 31 december 2024	62,86
Hoogste koers in 12 maanden	64,52
Laagste koers in 12 maanden	58,46
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	63,91
Dividend over het boekjaar 2024	1,10

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

### Fondsomvang

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	691.299	699.772
Aantal uitstaande aandelen	10.817.511	11.138.307

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal aan duurzaamheid bijdraagt.

### Twee duurzame doelstellingen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal heeft Duurzame beleggingsdoelstellingen die zijn afgeleid van de fondsen waarin het belegt. Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt in de UCITS-fondsen en in de ASN Microkredietpool. De volgende Duurzame beleggingsdoelstellingen van deze fondsen hebben voor het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal het meeste gewicht:



1. Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graad te houden).



2. Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro-, kleine en middelgrote ondernemingen ("financiële inclusie") in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

Voor een inhoudelijke toelichting op de doelstellingen verwijzen wij u naar het verslag over het beheer van de onderliggende fondsen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. Deze commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen.

#### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 1.8 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Informatie over het ASN Microkredietfonds vindt u in hoofdstuk 2.7 van dit verslag. In hoofdstuk 1.9 *Risicobeheer* ziet u in welke fondsen en pool het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt en voor welk percentage.

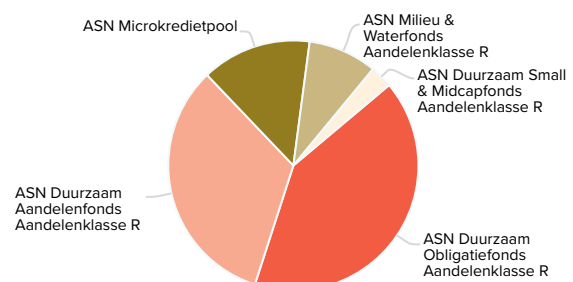
#### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen vindt u in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, en in paragraaf 2.7 van dit verslag over het ASN Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 31 december 2025 was de standaarddeviatie 6,44% (ultimo 2024: 7,30%).

#### Samenstelling beleggingsportefeuille per 31-12-2025

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	41,1%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	32,9%
ASN Microkredietpool	14,2%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	8,9%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	2,9%





## 2.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt via het ASN Duurzaam Obligatiefonds in duurzame staatsobligaties, sociale en groene obligaties, via de ASN Microkredietpool in leningen aan en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via het ASN Duurzaam Aandelenfonds wereldwijd in aandelen, via het ASN Milieu & Waterfonds in aandelen in de milieu- en watersector en via het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds in aandelen van kleinere Europese bedrijven. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). Alle beleggingen voldoen aan onze duurzame beleggingscriteria. ASN Impact Investors heeft het beheer van de portefeuille uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft een portefeuilleverdeling van 30% defensieve beleggingen (ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Microkredietpool) en 70% offensieve beleggingen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht binnen marges van 0,5% van de strategische verdeling. Het fonds is de gehele verslagperiode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

De benchmark bestaat uit de samengestelde benchmark van de onderliggende UCITS-fondsen en de 12-maands EURIBOR + 2,0% als benchmark voor de ASN Microkredietpool. De financiële doelstelling van het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Rendement

#### Rendement in %

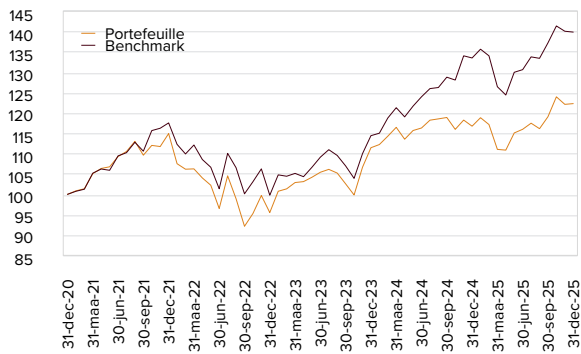
	Fonds	Benchmark
2025	4,75%	4,76%
2024	4,74%	16,69%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	8,59%	11,92%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	4,11%	6,94%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	8,11%	9,09%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 4,75% (ultimo 2024: 4,74%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,20 over 2024 (over 2023: € 1,00 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 4,76% (ultimo 2024: 16,69%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
52%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
22%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
13%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
8%	12-maands EURIBOR + 2% <sup>1</sup>	n.v.t.
5%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Index

<sup>1</sup> Voor de ASN Microkredietpool is geen geschikte benchmark in de markt. Als alternatief hanteren we deze benchmark voor de ASN Duurzame Mixfondsen.

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft over 2025 een positief absoluut rendement behaald. Dit gold voor alle onderliggende fondsen behalve het ASN Microkredietfonds. Het was een jaar waarin politieke en economische onzekerheid de financiële markten voortdurend beïnvloedde. De inauguratie van president Trump zorgde aanvankelijk voor optimisme dankzij plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar het sentiment sloeg snel om toen de Verenigde Staten omvangrijke importheffingen invoerden voor belangrijke handelspartners. De wereldwijde handelsspanningen ondermijnden het vertrouwen van consumenten en bedrijven en leidden tot forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken voerden ondertussen een behoedzaam beleid. De Fed balanceerde tussen aanhoudende inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos vooral voor stabiliteit, terwijl Japan de rente verhoogde vanwege de olopemde inflatie. Ook geopolitiek speelde een grote rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef de olieprijs tijdelijk op en vergrootte de volatiliteit op de markten. Desondanks bleef de wereldeconomie opmerkelijk veerkrachtig. Beleggers hielden vertrouwen, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar namen de handelsspanningen geleidelijk af en verbeterde het sentiment. Dit resulteerde uiteindelijk in positieve aandelenrendementen richting het einde van het jaar. Daarmee werd 2025, ondanks aanzienlijk onzekerheden, een jaar dat werd gekenmerkt door herstelvermogen, technologische groei en een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen op de financiële markten. Wel zorgden geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere groei in de eurozone voor een duidelijke stijging van de marktrente.

Het fonds bleef in 2025 zeer minimaal achter bij de benchmark, vooral door de mindere rendementen van het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Microkredietfonds. De underperformance van het ASN Small & Midcapfonds ten opzichte van de benchmark was vooral te wijten aan de beleggingskeuzes in de sectoren industrie en materialen. Binnen deze sectoren presteerden vooral de bedrijven in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanwege ons duurzame beleggingsbeleid nemen wij deze bedrijven niet op in onze portefeuille. Om duurzaamheidsredenen beleggen wij ook niet in de financiële sector, die in de verslagperiode eveneens sterk presteerde. Dit had een drukkend effect op het relatieve rendement van het fonds. Het ASN Microkredietfonds bleef achter bij de vergelijkingsmaatstaf die wij gebruiken binnen de mixfondsen. Het fonds realiseerde stabiele rente-inkomsten uit de leningenportefeuille, maar daartegenover stonden gedaalde waarderingen van een deel van de leningen en aandelenbelangen. De underperformance werd echter sterk verminderd door de goede performance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds. De outperformance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds was voor een groot deel te danken aan onze beleggingen in informatietechnologie. Wij beleggen meer dan de benchmark in deze sector en dat was gunstig. Bovendien belegden wij in de uitblinkers in deze sector. Dit zorgde voor een flink positief selectie-effect. Op landenniveau zagen we in zowel Japan als Taiwan een soortgelijk beeld; zowel de overwogen positie als een positief selectie-effect droeg bij aan de outperformance. Tot slot beleggen wij op basis van onze duurzame keuzes minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark. Daarmee was de daling van de dollar ten opzichte van de euro in ons voordeel.

De overige fondsen presteerden in 2025 beter dan of vrijwel gelijk aan hun respectievelijke benchmarks.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.



<b>Performance-attributie</b>	<b>T.o.v. benchmark</b>	<b>Absolute performance</b>
<b>Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Offensief</b>	<b>-0,01%</b>	<b>4,75%</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,26%	4,22%
ASN Microkredietpool	-0,59%	-0,24%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,71%	0,10%
ASN Milieu & Waterfonds	0,10%	0,12%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,01%	0,43%
<i>Nauwkeurigheid<sup>1</sup></i>	<i>-0,06%</i>	<i>0,13%</i>

<sup>1</sup> Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2025	76,47
Koers 31 december 2024	73,88
Hoogste koers in 12 maanden	77,29
Laagste koers in 12 maanden	65,84
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	76,26
Dividend over het boekjaar 2024	1,20

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

### Fondsomvang

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	395.110	357.112
Aantal uitstaande aandelen	5.180.962	4.830.697

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Twee duurzame doelstellingen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft Duurzame beleggingsdoelstellingen die zijn afgeleid van de fondsen waarin het belegt. Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt in de UCITS-fondsen en in de ASN Microkredietpool. De volgende Duurzame beleggingsdoelstellingen van deze fondsen hebben voor het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief het meeste gewicht:



1. Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> (van de beursgenoteerde aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille) per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden).



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019).

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

Voor een inhoudelijke toelichting op de doelstellingen verwijzen wij u naar het verslag over het beheer van de onderliggende fondsen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. In deze commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen.

#### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 1.8 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Informatie over het ASN Microkredietfonds vindt u in hoofdstuk 2.7 van dit verslag. In het hoofdstuk 1.9 *Risicobeheer* ziet u in welke fondsen en pool het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt en voor welk percentage.

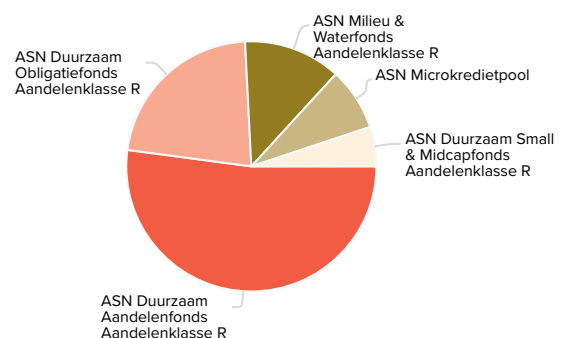
#### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen vindt u in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, en in paragraaf 2.7 van dit verslag over het ASN Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 31 december 2025 was de standaarddeviatie 9,43% (ultimo 2024: 10,85%).

#### Samenstelling beleggingsportefeuille per 31-12-2025

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	52,1%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	22,1%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	12,6%
ASN Microkredietpool	8,1%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	5,1%





## 2.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt via het ASN Duurzaam Obligatiefonds in duurzame staatsobligaties, sociale en groene obligaties, via de ASN Microkredietpool in leningen en aandelen in microfinancieringsinstellingen, via het ASN Duurzaam Aandelenfonds wereldwijd in aandelen, via het ASN Milieu & Waterfonds in aandelen in de milieu- en watersector en via het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds in aandelen van kleinere Europese bedrijven. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (UCITS-fondsen). Alle beleggingen voldoen aan onze duurzame beleggingscriteria. ASN Impact Investors heeft het beheer van de portefeuille uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) op de webpagina van het fonds.

### Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief heeft een portefeuillevreiding van 10% defensieve beleggingen (ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Microkredietpool) en 90% offensieve beleggingen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds), met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht binnen marges van 0,5% van de strategische verdeling. Het fonds is de gehele verslagperiode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

De benchmark bestaat uit de samengestelde benchmark van de onderliggende UCITS-fondsen en de 12-maands EURIBOR + 2,0% als benchmark voor de ASN Microkredietpool. De financiële doelstelling van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het jaarverslag 2024 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

### Rendement

#### Rendement in %

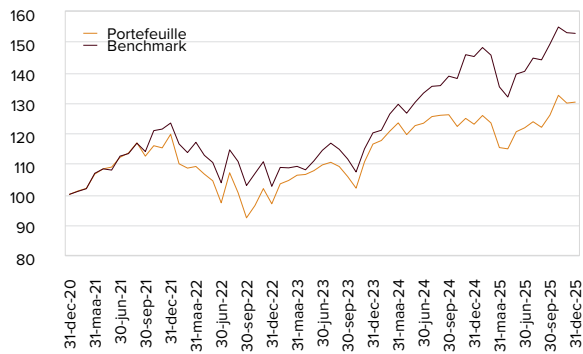
	Fonds	Benchmark
2025	5,90%	5,23%
2024	5,59%	20,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	10,36%	14,17%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	5,42%	8,84%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	9,89%	10,77%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 5,90% (ultimo 2024: 5,59%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,30 over 2024 (over 2023: € 1,30 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 5,23% (ultimo 2024: 20,83%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
68%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
16%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
7%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
6%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index
3%	12-maands EURIBOR + 2% <sup>1</sup>	n.v.t.

<sup>1</sup> Voor de ASN Microkredietpool is geen geschikte benchmark in de markt. Als alternatief hanteren we deze benchmark voor de ASN Duurzame Mixfondsen.

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



### Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief heeft over 2025 een positief absoluut rendement behaald. Dit gold voor alle onderliggende fondsen behalve het ASN Microkredietfonds. Het was een jaar waarin politieke en economische onzekerheid de financiële markten voortdurend beïnvloedde. De inauguratie van president Trump zorgde aanvankelijk voor optimisme dankzij plannen voor belastingverlagingen en deregulering, maar het sentiment sloeg snel om toen de Verenigde Staten omvangrijke importheffingen invoerden voor belangrijke handelspartners. De wereldwijde handelsspanningen ondermijnden het vertrouwen van consumenten en bedrijven en leidden tot forse marktbevingen, versterkt door een verzwakkende dollar. Centrale banken voerden ondertussen een behoedzaam beleid. De Fed balanceerde tussen aanhoudende inflatie, een afkoelende arbeidsmarkt en politieke druk om de rente te verlagen. De ECB koos vooral voor stabiliteit, terwijl Japan de rente verhoogde vanwege de olopemde inflatie. Ook geopolitiek speelde een grote rol: het conflict tussen Israël en Iran dreef de olieprijsen tijdelijk op en vergrootte de volatiliteit op de markten. Desondanks bleef de wereldeconomie opmerkelijk veerkrachtig. Beleggers hielden vertrouwen, mede dankzij sterke investeringen in de technologiesector en AI-gedreven innovatie. In de loop van het jaar namen de handelsspanningen geleidelijk af en verbeterde het sentiment. Dit resulteerde uiteindelijk in positieve aandelenrendementen richting het einde van het jaar. Daarmee werd 2025, ondanks aanzienlijk onzekerheden, een jaar dat werd gekenmerkt door herstelvermogen, technologische groei en een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen op de financiële markten. Wel zorgden geopolitieke onzekerheid, hogere schulduitgiftes en sterkere groei in de eurozone voor een duidelijke stijging van de marktrente.

Het fonds presteerde in 2025 beter dan de benchmark, vooral dankzij de sterke rendementen van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds. De outperformance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds was voor een groot deel te danken aan onze beleggingen in informatietechnologie. Wij beleggen meer dan de benchmark in deze sector en dat was gunstig. Bovendien belegden wij in de uitblinkers in deze sector. Dit zorgde voor een flink positief selectie-effect. Op landenniveau zagen we in zowel Japan als Taiwan een soortgelijk beeld; zowel de overwogen positie als een positief selectie-effect droeg bij aan de outperformance. Verder beleggen wij op basis van onze duurzame keuzes minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark. Daarmee was de daling van de dollar ten opzichte van de euro in ons voordeel. Voor het ASN Milieu & Waterfonds droeg de overweging in informatietechnologie ook bij aan de outperformance. Daarnaast was er sprake van een sterk selectie-effect binnen de nutssector.

De overige fondsen presteerden in 2025 slechter dan of vrijwel gelijk aan hun respectievelijke benchmarks.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.



<b>Performance-attributie</b>	<b>T.o.v. benchmark</b>	<b>Absolute performance</b>
<b>Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief</b>	<b>0,67%</b>	<b>5,90%</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,65%	5,51%
ASN Microkredietpool	-0,22%	-0,09%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,86%	0,12%
ASN Milieu & Waterfonds	0,12%	0,15%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,00%	0,14%
<i>Nauwkeurigheid<sup>1</sup></i>	<i>-0,02%</i>	<i>0,07%</i>

<sup>1</sup> Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard in de attributie analyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.

## Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Kerncijfers in euro's

Koers 31 december 2025	86,37
Koers 31 december 2024	82,41
Hoogste koers in 12 maanden	87,52
Laagste koers in 12 maanden	70,88
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	86,05
Dividend over het boekjaar 2024	1,30

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

### Fondsomvang

	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	423.631	407.657
Aantal uitstaande aandelen	4.922.971	4.939.447

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief aan duurzaamheid bijdraagt.

### Twee duurzame doelstellingen

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Het belegt. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt in de UCITS-fondsen en in de ASN Microkredietpool. De volgende Duurzame beleggingsdoelstellingen van deze fondsen hebben voor het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief het meeste gewicht:



1. Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> (van de beursgenoteerde aandelen in de portefeuille) per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graad te houden).



2. Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van basisjaar 2019).

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

Voor een inhoudelijke toelichting op de doelstellingen verwijzen wij u naar het verslag over het beheer van de onderliggende fondsen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang die ze maakt bij het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin geven wij cijfermatig inzicht in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. In deze commissie worden voorstellen en scenarioanalyses besproken die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen.

### Sustainable Development Goals (SDG's)

De ASN Beleggingsfondsen dragen met hun beleggingsbeleid bij aan de Sustainable Development Goals (SDG's) die de Verenigde Naties hebben geformuleerd. In hoofdstuk 1.8 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Via de beleggingen draagt ook het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief bij aan deze SDG's. U vindt meer informatie over de SDG's in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Informatie over het ASN Microkredietfonds vindt u in hoofdstuk 2.7 van dit verslag. In hoofdstuk 1.9 *Risicobeheer* ziet u in welke fondsen en pool het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt en voor welk percentage.

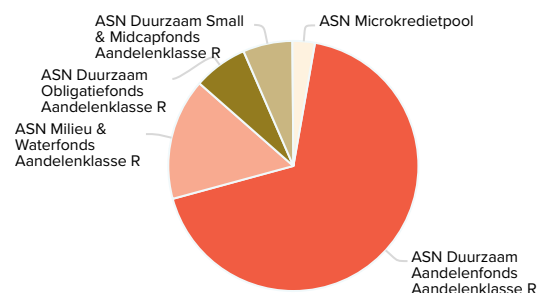
### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de beleggingen vindt u in het jaarverslag 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, en in paragraaf 2.7 van dit verslag over het ASN Microkredietfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief.

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 31 december 2025 was de standaarddeviatie 11,96% (ultimo 2023: 13,84%).

### Samenstelling beleggingsportefeuille per 31-12-2025

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	68,0%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	15,7%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	7,0%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	6,4%
ASN Microkredietpool	2,9%





## 2.6 ASN Energie & Innovatiefonds

### Fondsprofiel

Het ASN Energie & Innovatiefonds (voormalig ASN Groenprojectenfonds) belegt in bewezen technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. Het fonds verstrekt onderhandse leningen, al dan niet achtergesteld, en neemt deel in het aandelenkapitaal van projecten en bedrijven die bijdragen aan de versnelling van de energietransitie en in innovaties die een duurzame samenleving aanjagen. Het fonds belegt zowel direct als via de ASN Energie & Innovatiepool in projecten en bedrijven.

Het ASN Energie & Innovatiefonds kan uitsluitend beleggen in projecten en bedrijven die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het fonds en voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat alle informatie over het beleggingsbeleid en de vaststelling van het Beleggingsuniversum van dit fonds. U vindt dit prospectus op website, onder Documenten.

### Beleggingsbeleid ASN Energie & Innovatiefonds

In Nederland is de energietransitie in een nieuwe fase beland. De opmars van schone energiebronnen zoals zon en wind is zo ver gevorderd, dat de nadruk nu ligt op bijvoorbeeld het slim opwekken, distribueren en opslaan van energie en verduurzaming van mobiliteit, productieprocessen en de bebouwde omgeving. Deze volgende fase vraagt om gerichte, lokale investeringen op het juiste moment. Om bij te dragen aan deze ontwikkeling is het ASN Groenprojectenfonds per 5 maart 2025 omgevormd tot het ASN Energie & Innovatiefonds. Daarmee ligt de focus sterker op het versnellen van de energie- en circulaire transitie in Nederland door de financiering van duurzame projecten en ondernemingen. We hebben ook besloten om te stoppen met de groenregeling en om de status van Groene Instelling op te heffen. Dit is een weloverwogen en noodzakelijke stap geweest. Er is een zorgvuldig traject doorlopen, waarbij we een vernieuwde strategie hebben uitgewerkt die beter aansluit bij de huidige klimaatuitdagingen en bij de belangen van onze beleggers.

Met het ASN Energie & Innovatiefonds investeren we in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst. Denk aan energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. In deze nieuwe fase van de energietransitie is het van groot belang om innovatieve oplossingen van de grond te krijgen en om bewezen technologieën op te schalen. Samen met investeringsadviseur StartGreen Capital zetten we in op maatwerk en flexibiliteit om deze innovaties en projecten in Nederland gericht te stimuleren.

Het ASN Energie & Innovatiefonds kan tot maximaal 30% van het fondsvermogen beleggen in opkomende landen. Dit doen wij altijd samen met andere impactinvesteerders. Veel opkomende markten beschikken over natuurlijke energiebronnen die kansen bieden om bij te dragen aan en te profiteren van de energietransitie. Het fonds hanteert hiervoor een geografisch gespreid financieringsbeleid en is wereldwijd actief in verschillende opkomende landen. Voor het merendeel van deze projecten treedt FMO Investment Management B.V. (FMO) op als investeringsadviseur.

Het ASN Energie & Innovatiefonds belegt op een maatschappelijk verantwoorde manier in onderhandse leningen aan of in het eigen vermogen van projecten. Alleen projecten die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het ASN Energie & Innovatiefonds en voldoen aan vooraf vastgestelde investeringscriteria komen in aanmerking. Deze criteria omvatten onder meer eisen aan de kwaliteit van de projectuitvoerder en projectmanager, de omvang van het project en de impact ervan op de omgeving.

### Portefeuillebeheer 2025

In het eerste kwartaal van 2025 hebben we de strategie aangepast: per 5 maart is het ASN Groenprojectenfonds voortgezet als het ASN Energie & Innovatiefonds. De overgang naar nieuwe beleggingen verloopt geleidelijk, mede omdat het fonds nog veel langlopende groene beleggingen in portefeuille heeft. Om ruimte te maken voor investeringen die passen binnen de vernieuwde strategie en om de overgang naar het fonds te faciliteren, hebben we een deel van de bestaande portefeuille tegen marktconforme condities verkocht. Het betrof operationele wind- en zonneparken in Nederland, inclusief bijbehorende batterijopslagfaciliteiten, met een gezamenlijke geïnstalleerde capaciteit van ongeveer 290 megawatt.

In 2025 heeft het ASN Energie & Innovatiefonds drie nieuwe financieringen verstrekt in Nederland, met een totale omvang van ruim € 18 miljoen. Hiervan is € 13 miljoen direct uitgekeerd. Het gaat om investeringen in aandelenkapitaal en in



(achtergestelde) leningen. Daarnaast heeft het fonds € 4,5 miljoen verstrekt aan twee projecten in aanbouw. Voor deze projecten wordt het leningbedrag in een bouwdepot geplaatst en in termijnen uitgekeerd naarmate de bouw vordert. Het nog niet uitgekeerde deel, de zogeheten committeringen, bedroeg per ultimo december € 4,75 miljoen. Dit wordt in de loop van 2026 aan projecten uitgekeerd. In opkomende markten werd bovendien een lening van € 5 miljoen verstrekt aan AmeriaBank, een van de grootste banken in Armenië, ten behoeve van groene investeringen.

Ultimo december 2025 had het fonds een vermogen van € 272,7 miljoen, waarbij de veertien uitstaande financieringen in opkomende markten 9,1% van het fondsvermogen vertegenwoordigen.

### Verloop beleggingsportefeuille

Het verloop van de beleggingsportefeuille was in de verslagperiode als volgt (in duizenden euro's):

#### Via de ASN Energie & Innovatiepool

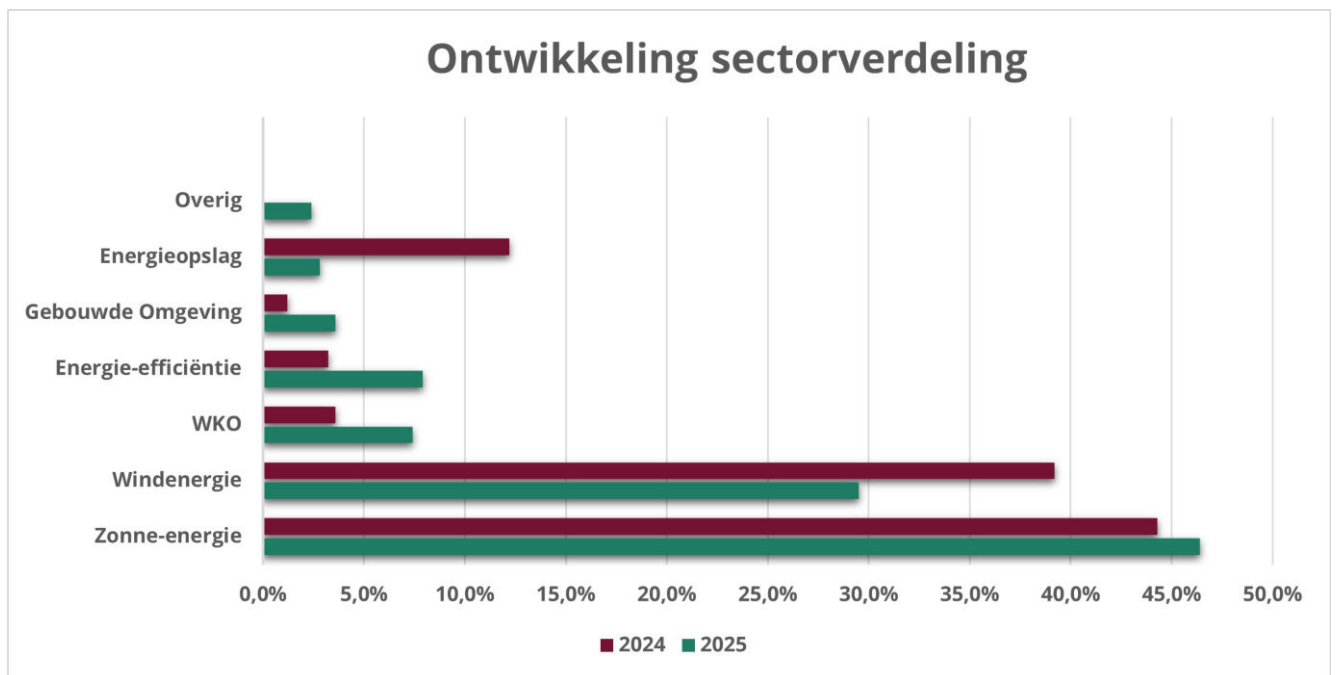
	Beginstand	Verstrekkings	Aflossingen	Waardeveranderingen	Stand ultimo 2025
Leningen Nederland	€ 283.967	€ 5.840	€ - 144.207	€ - 1.543	€ 144.057
Leningen buitenland	€ 37.014	€ 5.052	€ - 8.656	€ - 3.543	€ 29.867
<b>Totaal leningen</b>	<b>€ 320.981</b>	<b>€ 10.892</b>	<b>€ - 152.863</b>	<b>€ - 5.086</b>	<b>€ 173.924</b>

#### Directe beleggingen

	Beginstand	Verstrekkings	Verkopen	Waardeveranderingen	Stand ultimo 2025
Aandelen Nederland	-	€ 1.428	-	€ 24	€ 1.452
Achtergestelde leningen	-	€ 11.875	-	€ - 273	€ 11.602

### Sectorverdeling

Het ASN Energie & Innovatiefonds is voor het grootste deel nog belegd in schone energieopwekking, zoals wind op land en zonne-energie. De overgang van het ASN Energie & Innovatiefonds naar nieuwe beleggingen en technologieën verloopt geleidelijk, mede omdat het fonds nog veel langlopende beleggingen in de portefeuille heeft. De sectorverdeling is per ultimo december als volgt:





## Investerings in 2025

In 2025 heeft het ASN Energie & Innovatiefonds geïnvesteerd in enkele bijzondere, innovatieve verduurzamingsprojecten in Nederland. Daarbij speelden lokaal gedreven ondernemers en lokale gemeenschappen zoals altijd een belangrijke rol. Het fonds belegde in 2025 onder meer in:

### **Protium**

Het ASN Energie & Innovatiefonds heeft ruim € 6 miljoen geïnvesteerd in het Groningse Protium, dat innovatieve oplossingen biedt voor de netcongestie in Nederland. Protium combineert zonne-energie met batterijopslag en laadinfrastructuur voor elektrische voertuigen. Zo neemt de belasting van het elektriciteitsnet af en wordt opgewekte energie efficiënter gebruikt. De investering bestaat uit een aandelenbelang en een converteerbare lening, waardoor Protium als organisatie kan groeien en per project flexibel kan financieren. Deze aanpak draagt bij aan de verdere ontwikkeling van lokale, schaalbare energieoplossingen en markeert een volgende fase in de energietransitie.

### **Klimaatfonds Nederland**

In juni heeft het fonds een lening van € 12 miljoen verstrekt aan Klimaatfonds Nederland, als onderdeel een intensievere samenwerking die zich richt op ready-to-build zonne-energie- en batterijopslagprojecten (BESS). Klimaatfonds Nederland wil duurzame energieprojecten versneld realiseren om klimaatverandering tegen te gaan en betaalbare, schone energie voor iedereen toegankelijk te maken. De missie van Klimaatfonds Nederland is het behalen van een substantiële CO<sub>2</sub>-reductie om daarmee een positieve bijdrage te leveren aan de energietransitie in Nederland.

### **Fountain Fuel Station Nijmegen**

Fountain Fuel werkt aan een landelijk dekkend netwerk van energiestations waar waterstoftanken en elektrisch laden worden gecombineerd. Na de opening van een laadstation in Amersfoort in 2023 volgen nu Nijmegen en Rotterdam. De financiering van het ASN Energie & Innovatiefonds draagt bij aan de realisatie van een emissieloos energiestation op Industriepark Waal Energie in Nijmegen. Met deze investering wordt de ontwikkeling van waterstofinfrastructuur in Gelderland versneld.

### **Ameriabank (Armenië)**

In november verstrekte het fonds via FMO een lening van € 5 miljoen aan Ameriabank, een van de grootste banken in Armenië. Het land is momenteel sterk afhankelijk van energie-import en heeft verouderde infrastructuur. Daardoor is de overgang naar duurzame energie van groot belang. Met onze investering kan Ameriabank groene leningen verstrekken aan het midden- en kleinbedrijf, bijvoorbeeld voor de financiering van hernieuwbare energieprojecten of het moderniseren van de infrastructuur. Zo dragen we bij aan de energie-onafhankelijkheid van Armenië.

## Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de sector schone energie blijven overwegend positief, maar de groei van duurzame energieopwekking vlakkt af door onder meer prijsonzekerheid, netcongestie, wachttijden voor aansluitingen en de afbouw van subsidies zoals de SDE++. Tegelijkertijd ontwikkelt de markt zich verder. Er is meer aandacht voor flexibele contracten en voor een betere integratie van energiesystemen. Nieuwe regelgeving ondersteunt bovendien de ontwikkeling van projecten met batterijen en andere flexibiliteitsoplossingen. Vanaf 2027 vervalt de SDE-systematiek voor nieuwe projecten. De steun wordt vervangen door een Contract for Difference (CfD). Bestaande zon- en windparken blijven uitgezonderd.

In de gebouwde omgeving zet de transitie naar duurzame warmte onverminderd door. De Eerste Kamer heeft de Wet Collectieve Warmte aangenomen. Naar verwachting zal deze in 2026 gefaseerd in werking treden. Dit versterkt het investeringsklimaat voor warmtenetten en seizoensopslag, zoals warmte-koudeopslag (WKO). Subsidies, waaronder de Warmtenetten Investeringssubsidie (WIS), blijven belangrijk voor de realisatie van nieuwe, energie-efficiënte infrastructuur. Hierdoor ontstaan meer projecten in zowel bestaande wijken als nieuwbouwgebieden.

Binnen de circulaire industrie neemt de investeringsbehoefte verder toe. Diverse Nederlandse technologiebedrijven bereiden de stap naar commerciële opschaling voor, vooral op het gebied van circulaire chemie, plasticsrecycling en valorisatie van biomassa. Ondanks economische onzekerheden zal de vraag naar hoogwaardige secundaire grondstoffen naar verwachting blijven stijgen, onder meer door strengere Europese productnormen. Het is aannemelijk dat een aantal technologische koplopers de doorbraak naar commerciële volwassenheid weet te realiseren, en daarmee de basis legt voor een nieuwe generatie circulaire industrie in Nederland.

De markt voor elektrische mobiliteit groeit gestaag, met een verdere uitrol van laadinfrastructuur naar logistieke knooppunten, kantoren en commerciële locaties. De toenemende beschikbaarheid van betaalbare elektrische vrachtwagens versnelt deze ontwikkeling. Tegelijkertijd neemt de waterstofmobiliteit in logistiek en zwaar vervoer toe, mede dankzij de uitbreiding van de tankinfrastructuur. Ondanks aanhoudende prijsvolatiliteit wordt gewerkt aan kostenreductie en prijsstabilisatie, waarbij investeringen in productie en infrastructuur essentieel zijn. Beleidsmatige stimulering in luchtvaart en scheepvaart zorgt bovendien voor een structurele vraag naar duurzame brandstoffen.

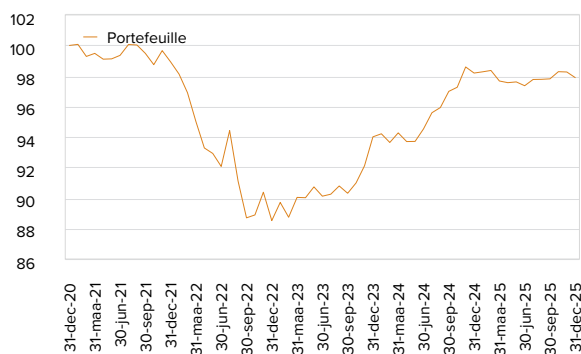
Onze focus blijft liggen op duurzame projecten die een duidelijk rendementsperspectief hebben en bijdragen aan de versnelling van de energietransitie.

## Rendement

Het ASN Energie & Innovatiefonds behaalde over 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -0,30% (ultimo 2024: 4,44%). Het rendement voor aftrek van fondskosten was met 0,70% licht positief.

De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds. Het rendement van het ASN Energie & Innovatiefonds wordt niet met een benchmark vergeleken. In Nederland ontbreekt een index die zou kunnen dienen als benchmark voor groenfondsen.

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



## Rendementsbijdragen

### Elementen die bijdroegen aan het rendement in 2025

Procent, op basis van de NAV van het fonds

Rente op leningen	1,88
Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille	-0,45
Wijziging valutakoers	-1,22
Rente liquide middelen	0,45
Overige	0,04
Fondskosten	-1,00
<b>Totaal</b>	<b>-0,30</b>

### Rente op leningen

De opbrengst uit leningen waarin het ASN Energie & Innovatiefonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevaste periode en een opslag voor het kredietrisico. De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement van het ASN Energie & Innovatiefonds. De totale rente-inkomsten van leningen in de portefeuille op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen in 2025 € 6,0 miljoen (2024: € 9,2 miljoen). De rendementsbijdrage van de rente-inkomsten kwam in 2025 uit op 1,88% (2024: 2,22%).

### Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille

De waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (€ 0,2 miljoen) droegen in 2025 0,45% negatief bij aan het rendement van het fonds (2024: 3,13%). Waardeveranderingen kunnen ontstaan door 1) renteontwikkelingen, 2) ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin de pool belegt, 3) aanpassingen van de fiscale spread.



### 1) Wijzigingen kapitaalmarktrente

De gemiddelde marktwaardering van de leningen ten opzichte van de nominale waarde is in 2025 93,99% (2024: 96,05%). De daling ten opzichte van het voorgaande jaar wordt veroorzaakt door een stijging van de kapitaalmarktrente in 2025. Stijgt de kapitaalmarktrente ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van die lening; bij een daling van de kapitaalmarktrente gebeurt het omgekeerde. Hoe langer de gemiddelde resterende rentevaste periode van een lening, des te sterker het effect van een verandering in de kapitaalmarktrente op de waarde van de lening.

### 2) Wijzigingen kredietopslag

Bij het verstrekken van leningen past het fonds een kredietopslag toe bovenop de risicovrije rente. De hoogte hiervan hangt af van de kredietwaardigheid van de leningnemer. De Voorzieningencommissie van ASN Impact Investors monitort de kredietwaardigheid van leningnemers gedurende de looptijd van de leningen. Voor iedere lening vindt er minimaal jaarlijks een kredietrevisie plaats. Als de kredietwaardigheid van de leningnemer verbetert of verslechtert, verandert ook de kredietopslag. Dit heeft effect op de koers van het ASN Energie & Innovatiefonds. Stijgingen van de kredietopslag (verslechteringen van de kredietwaardigheid) leiden tot een koersdaling van het fonds, en vice versa. In 2025 hebben wijzigingen in de kredietopslagen geen materiële impact gehad op de koers van het ASN Energie & Innovatiefonds.

### 3) Wijziging fiscale spread

Voor de leningen in de portefeuille die een groenverklaring hebben en waarop een groenkorting wordt toegepast, wordt een fiscale spread gehanteerd. In december 2024 heeft de overheid aangekondigd dat het fiscale voordeel op investeringen in groenfondsen wordt afgebouwd. In 2025 heeft ASN Impact Investors besloten om de fiscale spread die wordt toegepast bij de waardering van leningen met een groenverklaring te verlagen van 0,57% naar 0,28%. Deze aanpassing had een negatief effect op de NAV van het fonds van 0,215%.

### Wijzigingen valutakoersen

Maximaal 20% van de fondsportefeuille mag worden belegd in projecten die zijn gedenomineerd in vreemde valuta. Eind 2025 was 12,2% van de totale portefeuille (2024: 9,8%) gedenomineerd in buitenlandse valuta. Het fonds dekt de hoofdsom van deze leningen niet af met valutatermijncontracten. Ultimo 2025 had het fonds veertien buitenlandse tegenpartijen gecontracteerd; aan twaalf buitenlandse partijen stonden leningen in Amerikaanse dollars uit.

De Amerikaanse dollar is in 2025 met 11,77% gedaald ten opzichte van de euro. Dit had een negatief effect op de waardering van de leningen in dollars met een totaal effect van -1,22% op de waarde van de portefeuille.

### Fondskosten

De fondskosten bedroegen in 2025 € 3,1 miljoen (2024: € 3,9 miljoen). Dit is op jaarbasis 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

### Kerncijfers ASN Energie & Innovatiefonds

#### Rendement in %

<b>ASN Energie &amp; Innovatiefonds Aandelenklasse R</b>	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2025	-0,30%	n.v.t.
2024	4,44%	n.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,41%	n.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-0,42%	n.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995)	2,03%	n.v.t.

<sup>1</sup> Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

#### Kerncijfers in €

<b>ASN Energie &amp; Innovatiefonds Aandelenklasse R</b>	
Koers 31 december 2025	24,72
Koers 31 december 2024	24,78
Hoogste koers in 12 maanden	24,89
Laagste koers in 12 maanden	24,56
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	24,72
Dividend over het boekjaar 2024	-

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.



## Fondsomvang

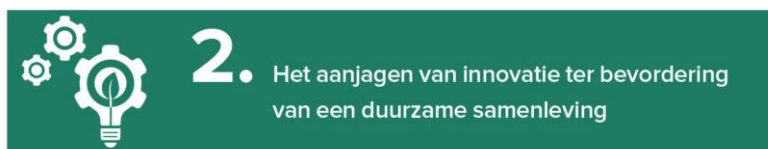
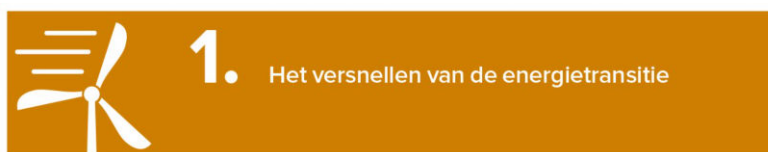
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	272.758	367.983
Aantal uitstaande aandelen	11.034.866	14.846.114

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Energie & Innovatiefonds aan duurzaamheid bijdraagt.

## Duurzame doelstelling

Het ASN Energie & Innovatiefonds is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor het ASN Energie & Innovatiefonds is het volgende doel vastgesteld:



Het ASN Energie & Innovatiefonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR.

Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang op het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex 5 die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin wordt cijfermatig inzicht gegeven in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. De commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen. In dit hoofdstuk geven we meer duiding over de impact op het klimaat.

## Klimaat

Om de voortgang van de klimaatdoelstelling van het ASN Energie & Innovatiefonds te monitoren, meet ASN Impact Investors voor het ASN Energie & Innovatiefonds de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot.

Hieronder ziet u de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds per 31-12-2025.

CO <sub>2</sub> -uitstoot ASN Energie & Innovatiefonds <sup>1</sup>	Ultimo 2025	Ultimo 2024	Vershil met 2024
CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen	6.736	7.698 <sup>2</sup>	-12,5%
Vermeden CO <sub>2</sub> -uitstoot in tonnen	-87.435	-149.315	-41,4%

<sup>1</sup> De methodiek om de CO<sub>2</sub>-impact van beleggingen en leningen te meten is voortdurend in ontwikkeling. De gebruikte data worden regelmatig verbeterd. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO<sub>2</sub>-impact in de toekomst wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

<sup>2</sup> Per 2024Q4 werden er nog geen scope 3 emissies aan de leningen toegewezen. Per 2025Q4 zijn deze emissies wel bekend en in de cijfers verwerkt. Er is daarom gekozen om een restatement van de 2024Q4 cijfers gemaakt. De scope 3 emissies zijn hier nu ook in verwerkt.

## Ontwikkeling absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot

De absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot van het ASN Energie & Innovatiefonds nam in 2025 af met 12,5%. De vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot nam met 41,4% af. De wijzigingen in de CO<sub>2</sub>-uitstoot worden veroorzaakt door:

1. Veranderingen in de beleggingsportefeuille. Deze kunnen ontstaan wanneer er nieuwe leningen worden verstrekt of leningen (deels) worden afgelost.
2. Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data.
3. Omvang van het fonds.

*Ad 1 Veranderingen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille*

Het verstrekken van nieuwe leningen heeft geleid tot een toename van de CO<sub>2</sub>-uitstoot die de afname door de volledige aflossing van leningen overtreft. Het verstrekken van nieuwe leningen heeft geleid tot een toename van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van 1.005 ton. De grootste bijdrage komt door de toevoeging van Fountain Fuel Station Nijmegen.

In 2025 hebben nieuwe leningen positief bijgedragen aan de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot. Samen hebben zij 6.588 ton vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot bijgedragen. Volledige en reguliere aflossingen zorgden voor een vermindering van de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van ruim 68.000 ton. De aflossing van Windpark Egchelse Heide B.V. zorgde voor een vermindering van de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van 9.130 ton.

*Ad 2 Wijzigingen van de CO<sub>2</sub>-data*

In 2024 werd voor de FMO-leningen nog geen CO<sub>2</sub>-uitstoot toegewezen. In 2025 was dit wel het geval, wat heeft geleid tot een toename van de absolute CO<sub>2</sub>-uitstoot met 1.912 ton.

In 2025 hebben we nieuwe data ontvangen over de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bestaande beleggingen. Op basis hiervan nam de vermeden CO<sub>2</sub>-uitstoot toe met 3.127 ton.

*Ad 3 Omvang van het fonds*

De fondsomvang is in 2025 ten opzichte van 2024 met ruim 26% gedaald van € 368 miljoen naar € 272,8 miljoen. Deze daling heeft geleid tot een afname van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het fonds met 3.879 ton als gevolg van reguliere en volledige aflossingen van leningen.



**Sustainable Development Goals (SDG's)**

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 2 leggen we de relatie uit tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Energie & Innovatiefonds vooral impact heeft.

74



<b>SDG 7</b>	<b>Verzeker toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen</b>	<b>7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY</b> 
Target 7.2	Tegen 2030 in aanzienlijke mate het aandeel hernieuwbare energie in de globale energiemix verhogen.	
Uitleg	Het fonds heeft per ultimo 2025 47,4% van de portefeuille belegd in zonne-energie, 30,1% in windenergie en 7,5% in decentrale energievoorziening.	

<b>SDG 11</b>	<b>Maak steden en menselijke nederzettingen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam</b>	
Target 11.6	Tegen 2030 de nadelige milieu-impact van steden per capita reduceren, ook door bijzondere aandacht te besteden aan de luchtkwaliteit en aan het gemeentelijk en ander afvalbeheer.	
Uitleg	Het fonds heeft per ultimo 2025 3,7% van de portefeuille belegd in duurzaam bouwen.	
<b>SDG 13</b>	<b>Neem dringend actie om klimaatverandering en haar impact te bestrijden</b>	
Target 13.2	Maatregelen inzake klimaatverandering integreren in (nationale) beleidslijnen, strategieën en planning.	
Uitleg	Doordat het fonds belegt in duurzame energie, vermijdt het netto CO <sub>2</sub> -uitstoot.	

## Risicobeheer

Beleggen in het ASN Energie & Innovatiefonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's in de verslagperiode zijn in onderstaande tabel toegelicht. In paragraaf 1.9 *Risicobeheer* staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's beschreven.

### Marktrisico vastrentende waarden/renterisico

Het ASN Energie & Innovatiefonds belegt (via de ASN Energie & Innovatiepool) hoofdzakelijk in onderhandse leningen. De reële waarde van deze leningen fluctueert als gevolg van veranderingen in marktrentes. Hoe korter de resterende looptijd (duration) van de portefeuille vastrentende waarden, des te kleiner is het marktrisico.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	Modified duration max. 5,0.	Ultimo 2025: 2,57. In de verslagperiode is de limiet niet overschreden.	Risicobeheersing en monitoring door middel van een interne norm voor de <i>duration</i> .

### Kredietrisico

Het ASN Energie & Innovatiefonds belegt (via de ASN Energie & Innovatiepool) hoofdzakelijk in onderhandse leningen. Het fonds is daarmee blootgesteld aan de kredietwaardigheid van de leningnemers en de waarde van het ter zekerheid verstrekte onderpand.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Geen verstrekkingen <i>below investment grade</i>	Gedurende de verslagperiode zijn geen verstrekkingen gedaan aan bedrijven / projecten met een <i>below investment grade</i> -rating.	Risicobeheersing en monitoring door middel van: - kredietanalyse voor verstrekking; - minimumvereisten voor kredietrating bij verstrekking; - minimaal jaarlijkse kredietrevisies; - verpanding van zekerheden.

### Concentratierisico

Het ASN Energie & Innovatiefonds kan zijn beleggingen concentreren in eenzelfde regio of sector en type product maar streeft binnen de kaders van het beleggingsbeleid naar spreiding over producten, sectoren en regio's om concentratierisico's zoveel mogelijk te beperken.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Hoog	Hoog	Limieten zoals benoemd in onderstaande tabel	Zie onderstaande tabel. Gedurende de verslagperiode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing en -monitoring d.m.v. limieten voor (maximale) allocaties per land, sector en individuele posities.



<b>Restrictie</b>	<b>Limiet</b>	<b>Materialisatie</b>
Belegging in projecten in buitenland	Max. 30% poolvermogen	Ultimo 2025: 10,33%
Belegging in risicodragend kapitaal	Max. 15% poolvermogen belegd in risicodragend kapitaal van projecten	Ultimo 2025: 4,76%
Belegging in aandelenkapitaal	Max. 19,9% van het aandelenkapitaal bij aanvang van de investering.	
Belegging in indirecte beleggingen	Max. 35% poolvermogen belegd in indirecte beleggingen (inclusief Fund-of-Fund investments).	Ultimo 2025: 0%
Belegging in één indirecte belegging	Max. 19,9% poolvermogen belegd in individuele beleggingsinstelling op basis van de waarde bij de aanvang van de investering.	Ultimo 2025: 0%
Belegging in één project	Max. 15% AuM	Ultimo 2025: 5,03%

#### Liquiditeitsrisico

De beleggingen van het ASN Energie & Innovatiefonds (via de ASN Energie & Innovatiepool) zijn niet beursgenoteerd en daarmee slecht verhandelbaar (illiquide). Het risico bestaat dat bij een onverwacht hoge nettouitstroom de poolbeleggingen niet tijdig liquide kunnen worden gemaakt.

<b>Risicobereidheid</b>	<b>Kans</b>	<b>Impact</b>	<b>Limiet</b>	<b>Materialisatie</b>	<b>Beheersmaatregel</b>
Laag	Hoog	Hoog	Beschikbare liquiditeit van minimaal 5% van het fondsvermogen	Liquiditeit ultimo 2025: 28,33% Gedurende het boekjaar is de liquiditeit niet lager geweest dan 5% op basis van de RM-rapportage.	Risicobeheersing en -monitoring door middel van een limiet voor minimaal beschikbare liquiditeit (5%).

## 2.7 ASN Microkredietfonds

### Fondsprofiel

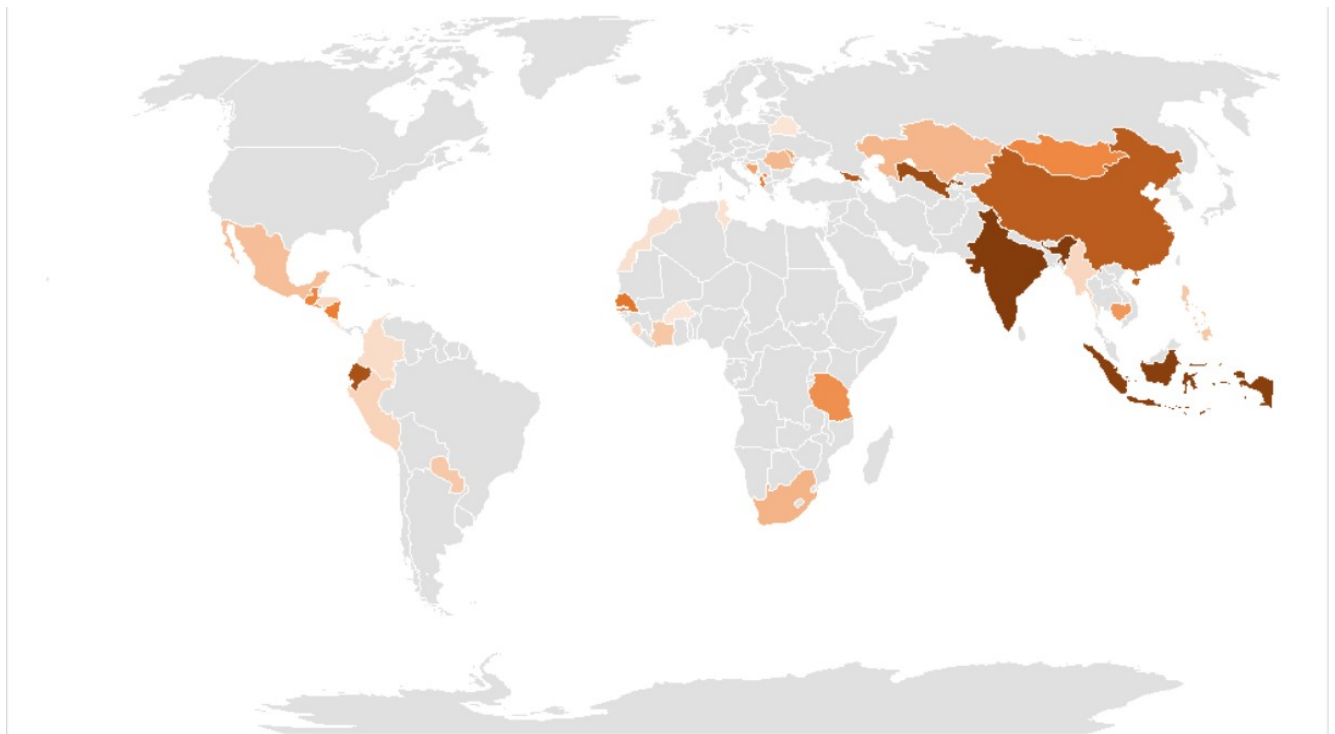
Het ASN Microkredietfonds belegt via de ASN Microkredietpool in microfinancieringsinstellingen (MFI's), andere financiële instellingen en ondernemingen. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief beleggen eveneens in de ASN Microkredietpool. De pool belegt het grootste deel van het fondsvermogen in onderhandse leningen aan en aandelenparticipaties in MFI's. De pool belegt uitsluitend in MFI's die voldoen aan onze selectiecriteria. De belangrijkste criteria zijn de sociale prestaties en de kredietwaardigheid van MFI's. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op [www.asnimpactinvestors.com](http://www.asnimpactinvestors.com) onder *Documenten*.

Voor het portefeuillebeheer laat ASN Impact Investors zich adviseren door projectadviseur Triple Jump B.V.

### Beleggingsbeleid

Het ASN Microkredietfonds investeert in MFI's. Deze verstrekken financiële diensten – kredieten en veilige betaal- en spaarproducten – aan mensen met lage inkomens en micro-, kleine en middelgrote ondernemingen in veelal lage- en middeninkomenslanden. Door deze groepen toegang te geven tot financiële diensten beogen we met het fonds bij te dragen aan verbetering van de financiële weerbaarheid. Hierdoor verbetert voor ondernemende mensen de mogelijkheid om zichzelf te ontwikkelen en om inkomen genererende activiteiten op te zetten. De leningen die de MFI's verstrekken aan micro-, kleine en middelgrote ondernemingen dragen bij aan de groei van de werkgelegenheid en de ontwikkeling van de lokale economie. Daarbij ligt een bijzondere focus op het versterken van de positie van vrouwelijke ondernemers en mensen die in rurale gebieden wonen.

Hieronder ziet u de landen waarin de ASN Microkredietpool ultimo verslagperiode belegde. Deze landen zijn op de kaart bruin gemarkeerd. De kleur van het land is donkerder naarmate de omvang van de beleggingen in het desbetreffende land groter is.





## Portefeuillebeheer

Ultimo december 2025 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool, inclusief de valuta-afdekkingsinstrumenten, een omvang van € 329,2 miljoen, € 8,2 miljoen minder dan op 31 december 2024. Het poolvermogen van de ASN Microkredietpool nam in de verslagperiode af met € 20,6 miljoen tot € 345,9 miljoen op 31 december 2025. Het ASN Microkredietfonds participeert voor € 174,5 miljoen in de pool.

In 2025 heeft de pool aan 30 MFI's voor in totaal € 110,6 miljoen aan nieuwe leningen verstrekt. We voegden 14 nieuwe MFI's aan de portefeuille toe. Het fonds investeerde voor het eerst in Sri Lanka, Armenië en Benin. De overige 11 nieuwe MFI's bevinden zich in Nicaragua, Oezbekistan, Mongolië, Peru, Honduras, El Salvador en India. Ultimo december 2025 had de pool directe beleggingen in 83 MFI's in 44 landen, en vier indirecte investeringen. De gemiddelde financiering is ongeveer € 3,8 miljoen per MFI.

Het fonds had ook in 2025 een goede geografische spreiding. Binnen de regio's vonden de grootste verschuivingen plaats in de Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië en Zuidoost-Azië, waar de beleggingen met respectievelijk 6% toenamen en 7% afnamen. Het fonds belegde voor 7,4% in organisaties en fondsen die wereldwijd actief zijn. De meest in het oog springende investering is het Financial Inclusion Resilience Fund, dat MFI's via achtergestelde leningen meer solvabel maakt, zodat zij meer nieuwe microkredieten kunnen verstrekken.

<i>Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	33,3%	28,4%
Zuidoost-Azië	26,6%	31,5%
Latijns-Amerika	21,5%	23,8%
Afrika	11,4%	9,7%
Wereldwijd	7,2%	6,6%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Marktontwikkelingen en investeringen in 2025

De wereldwijde groei was in 2025 veerkrachtiger dan verwacht, vooral in veel opkomende markten. In de eerste helft van het jaar werd de industriële productie en handel ondersteund door voortijdige inkoop voorafgaand aan verwachte hogere tarieven. De wereldwijde economie toonde haar veerkracht te midden van aanhoudende onzekerheid over handelstarieven, handelsconflicten en schommelingen op de valutamarkt. Deze instabiliteit leidde tot een verzwakking van de Amerikaanse dollar en de meeste lokale valuta's.

78

De economische onzekerheid had weinig effect op de MFI's, omdat zij zich vooral op lokale markten richten. De meeste MFI's in de portefeuille presteerden dan ook goed. De Indiase microfinancieringssector stond vorig jaar onder druk. Klanten konden hun leningen minder goed terugbetalen en de financiële toezichthouder voerde strengere controles in. Daardoor hadden sommige kleine Indiase bedrijven moeite om hun microkredieten terug te betalen en nam het aanbod van nieuw kapitaal voor MFI's af. De waarde van twee aandelenparticipaties in India moest hierdoor naar beneden worden bijgesteld. Met de invoering van strengere controles en betere consumentenbescherming stabiliseerde de microfinancieringssector in India weer. In december verstrekte het fonds leningen aan twee sterke financiële instellingen in India. De één verstrekt leningen aan kleine ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf, terwijl de ander leningen verstrekt aan scholen.

Naast de onrust op de financiële markten was er gedurende het hele jaar sprake van verhoogde geopolitieke risico's. De situatie in het Midden-Oosten blijft precair. Eind 2024 had het fonds minder dan één procent exposure in deze regio. Inmiddels heeft de MFI in de Palestijnse gebieden haar lening echter volledig afgelost, waardoor het fonds geen exposure meer heeft in deze regio. Ook voor het conflict tussen Rusland en Oekraïne lijkt voorlopig geen oplossing in zicht. Omdat het fonds geen investeringen in deze landen heeft, is er echter geen directe impact op het fonds.

In deze onzekere economische en politieke tijden is het belang van financiële inclusie, waarop het fonds zich richt, groter dan ooit. Hoewel de inflatie en de rente iets zijn gedaald, liggen de rente-inkomsten van het fonds nog altijd hoger dan enkele jaren geleden. Deze positieve ontwikkeling werd tenietgedaan door waardedalingen in India en Honduras. Desondanks bleven de kwaliteit en veerkracht van de MFI's in de overige regio's solide. Het fonds verstrekte nieuwe leningen in Kosovo, Nicaragua, Burkina Faso, Oezbekistan, Bosnië en Herzegovina, Roemenië, de Filipijnen, Mongolië, Georgië, Tanzania, Sri Lanka, Oost-Timor, Peru, El Salvador, Mexico, Ivoorkust, Honduras, Armenië, China, India en Benin aan partijen die toegang bieden tot bancaire producten. Toegang tot financiële dienstverlening is juist in economisch moeilijke tijden cruciaal. Microfinanciering speelt hierin een sleutelrol, omdat het de financiële weerbaarheid van mensen



verbetert. Een spaarrekening of microkrediet kan het verschil maken, doordat mensen een stabiel inkomen kunnen opbouwen.

### Voorbeelden van nieuwe beleggingen in 2025

- **MiCredito** verstrekt financiële producten aan kwetsbare gemeenschappen in Nicaragua. De MFI bedient bijna 14.000 klanten, van wie 40% in rurale gebieden woont en 60% vrouw is. Naast leningen voor inkomensgenererende activiteiten biedt MiCredito financiering voor zonnepanelen, onderwijs en gezondheidszorg. Tot slot organiseert de MFI workshops voor vrouwen die een klein bedrijf willen starten.
- **TBC Bank** was in 2020 de eerste digitale bank in Oezbekistan en verstrekt inmiddels microkredieten van gemiddeld € 500 aan 1,1 miljoen klanten. Dankzij geautomatiseerde kredietwaardigheidscontroles kan de bank snel kredieten verstrekken, wat bijdraagt aan de financiële veerkracht van haar klanten. Ongeveer 20% van de leningen wordt gebruikt voor zakelijke doeleinden, 10% voor woningverbeteringen, 10% voor gezondheidszorg en 5% voor onderwijs.
- **InvesCore** in Mongolië is opgericht in 2016 en bedient inmiddels ongeveer 85.000 klanten. Het gemiddelde microkrediet bij InvesCore bedraagt € 1.950, 54% van de klanten is vrouw en 45% woont in rurale gebieden. De komende jaren wil InvesCore uitbreiden in landelijke gebieden en meer leningen verstrekken aan kleine en middelgrote bedrijven. Daarnaast is het plan om het aanbod van groene leningen voor de aankoop van energie-efficiënte producten uit te breiden.
- **Varthana**, opgericht in 2013, richt zich op kwalitatief goed en betaalbaar onderwijs in India. Varthana is actief in 15 Indiase staten en verstrekt leningen aan privéscholen voor gezinnen met een middeninkomen en aan studenten. Het is de eerste instelling in het fonds die zich volledig richt op verbetering van het onderwijs in India.

### Vooruitzichten

De Wereldbank verwacht dat de wereldwijde economie in 2026 licht zal groeien met 2,6%, iets hoger dan eerdere ramingen in 2025. De lage groei is het gevolg van de vertraagde effecten van monetaire verkrapping, aanhoudende handelsspanningen en verhoogde beleidsonzekerheid.

De vooruitzichten voor de opkomende markten waarin het fonds actief is, lopen uiteen. Naast de uitdagende mondiale context spelen ook binnenlandse factoren een belangrijke rol. Het fonds belegt in 44 landen en heeft daarmee een brede geografische spreiding. Hoewel lokale economieën veerkracht tonen, kunnen de aanhoudende grote onzekerheden het optimisme temperen. Een escalatie van handelsspanningen, vooral tussen de Verenigde Staten en China, kan de wereldwijde toeleveringsketens ernstig verstoren. Daarnaast kunnen geopolitieke schokken, zoals een intensivering van het conflict in Oekraïne, leiden tot scherpe stijgingen van energie- en voedselprijzen. Deze ontwikkelingen zouden de inflatie kunnen aanwakkeren en de economische activiteit kunnen afremmen, waardoor opkomende markten mogelijk vertraging oplopen bij het inhalen van hun achterstanden.

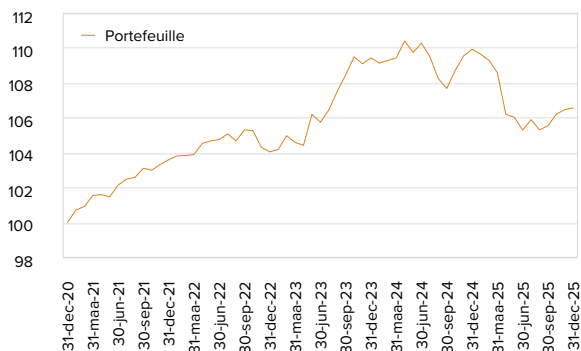
De huidige onzekere tijden benadrukken het belang van financiële inclusie. Hogere prijzen voor voedsel en energie, evenals schade door natuurrampen, treffen vooral huishoudens met een laag inkomen in opkomende markten. Toegang tot spaar- en verzekeringsproducten en microkredieten helpt deze huishoudens om hun financiële stabiliteit en veerkracht te verbeteren. Microfinanciering is daarom belangrijk bij het beschermen van huishoudens tegen de effecten van klimaatverandering.

"Inclusive finance has a unique and critical role to play in ensuring that climate finance makes its way into the hands of the most vulnerable and empowers them to act ... Given the increasing scale and frequency of climate shocks, now is the time for united action to make inclusive finance a corner-stone of climate response, creating a more sustainable future for those most affected by climate change", aldus H.K.H. Maxima, speciale pleitbezorger van de VN secretaris-generaal voor inclusieve financiering voor ontwikkelen, en Ajay Banga, president van de Wereldbank. 8 Billion Reasons: Inclusive Finance as a Catalyst for Climate Action | CGAP Research & Publications

### Rendement

Hoewel het ASN Microkredietfonds in de tweede helft van 2025 een positief rendement van 1,2% behaalde, sloot het fonds het jaar af met een negatief resultaat. Het ASN Microkredietfonds behaalde over 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -3,06% (ultimo 2024: 0,45%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2025 van € 1,70 per aandeel (over 2024 € 1,60). De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds.

## Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



## Rendementsbijdragen

Het negatieve rendement van het ASN Microkredietfonds is hoofdzakelijk toe te schrijven aan valutabewegingen, die in 2025 een substantiële impact hadden op de waardering van de portefeuille. Ook de waardeverandering van de aandelenparticipaties in India en Honduras was nadelig. De rente-inkomsten die het fonds ontving over de verstrekte leningen aan MFI's waren met 7,4% echter goed. Gezien de teleurstellende resultaten van de aandelenportefeuille, de stabiele resultaten op de leningenportefeuille en de aanhoudende politieke en economische onzekerheid, belegt het fonds voorlopig niet in nieuwe aandelenparticipaties.

## Elementen die in 2025 van invloed waren op het rendement

Procent, op basis van de intrinsieke waarde van het fonds

Rente-inkomsten	7,42
Waardeveranderingen leningen	-0,77
Resultaat aandelenparticipaties	-3,75
Afdekkingsinstrumenten en valutaresultaat beleggingen	-3,97
Fondskosten	-2,30
Overig	0,31
<b>Totaal</b>	<b>-3,06</b>

## Rente-inkomsten

De rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 22,5 miljoen. Dit was goed voor een positieve rendementsbijdrage van 7,42%. Op de liquiditeitspositie ontvingen we 0,03% aan inkomsten.

## Waardeveranderingen leningen

Het resultaat van waardeveranderingen van leningen bestaat uit valutawinsten en -verliezen op kredieten en onderhandse leningen, evenals marktwaardecorrecties op investeringen die in de problemen zijn geraakt en waarop we moeten afboeken. In 2025 waren geen negatieve marktwaardecorrecties op de leningen nodig. Een MFI in Bolivia, waarop we in 2024 nog een waardecorrectie hadden moeten toepassen, kon de lening volledig terugbetalen. De waardeveranderingen van de leningen in 2025 zijn volledig toe te schrijven aan valutaverliezen op de leningen die het fonds aan de MFI's heeft verstrekt. Het merendeel van het fonds is niet geïnvesteerd in euro's. De waardedaling van de Amerikaanse dollar van meer dan 10% in 2025 had dan ook een negatief effect op de waarde van de leningen in dollars en andere valuta's. De marktwaardecorrectie bedroeg ultimo 2025 € 4,9 miljoen negatief. De waardeveranderingen van de leningen hadden een nadelig effect van 0,77% op het rendement.

De ASN Microkredietpool belegt in leningen waarvoor geen actieve markt is. Daardoor zijn er geen betrouwbare marktdata beschikbaar op basis waarvan de reële waarde van de leningen kan worden vastgesteld. We gaan daarom uit van een benadering van de reële waarde en zien de nominale waarde van de leningen als de beste benadering van de reële waarde.

## Resultaat aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve waardingsfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de organisatie waarin de aandelenparticipaties worden aangehouden. Hiervoor gebruiken we de laatst bekende intrinsieke waarde.

In 2025 ontving de ASN Microkredietpool € 0,9 miljoen aan dividenden uit aangehouden aandelenparticipaties. De participaties in het fonds hebben over het algemeen redelijk gepresteerd, met uitzondering van Honduras en India, waar enkele waarderingen naar beneden zijn bijgesteld. De Indiase microfinancieringssector stond onder druk doordat klanten hun leningen minder goed konden terugbetalen en doordat de Indiase financiële toezichthouder strengere controles invoerde. Hierdoor hadden sommige kleine Indiase bedrijven moeite om hun microkredieten terug te betalen en nam het aanbod van nieuw kapitaal voor MFI's af. De waarde van twee aandelenparticipaties in India moest hierdoor worden verlaagd. De dividendinkomsten hadden samen met de waardeveranderingen van de aandelenparticipaties in de portefeuille een nadelig effect op het rendement van circa 3,75%.

### Afdekkingsinstrumenten

Het rendement van het fonds werd nadelig beïnvloed door de koersontwikkelingen van niet (volledig) afgedekte valuta's en de kosten van het afdekken van vreemde valuta's. Het effect op de portefeuille was aanzienlijk, door de volatiliteit op de valutamarkt en de historische daling van de Amerikaanse dollar met meer dan 10% ten opzichte van de euro. Het fonds dekt het valutarisico op de aandelenparticipaties, die 13% van de portefeuille uitmaken, namelijk niet af. Het valutarisico op leningen in Amerikaanse dollars of andere valuta's, goed voor ongeveer 55% van de portefeuille, wordt wel afgedekt. De rentebetalingen in Amerikaanse dollars aan het fonds worden echter niet afgedekt. Door de sterke volatiliteit op de valutamarkt en het kleine deel van het fonds dat niet is afgedekt, konden de afdekkingsinstrumenten niet alle koersverliezen compenseren. Hierdoor hadden de beleggingen in vreemde valuta's en de kosten voor het afdekken van het valutarisico een negatieve impact van bijna 4% op het rendement.

### Kerncijfers ASN Microkredietpool

#### Rendement in %

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R</b>	Fonds	Benchmark <sup>1</sup>
2025	-3,06%	n.v.t.
2024	0,45%	n.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,80%	n.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	1,28%	n.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996)	2,37%	n.v.t.

<sup>1</sup> Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI<sup>1</sup></b>	Fonds	Benchmark <sup>2</sup>
2025	-2,87%	n.v.t.
1-07-2024 t/m 31-12-2024	-0,24%	n.v.t.

<sup>1</sup> Het ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 1 juli 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.

<sup>2</sup> Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

#### Kerncijfers in euro's

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R</b>	
Koers 31 december 2025	51,09
Koers 31 december 2024	54,45
Hoogste koers in 12 maanden	54,64
Laagste koers in 12 maanden	50,45
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>1</sup>	51,22
Dividend over het boekjaar 2024	1,70

<sup>1</sup> Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI</b>	
Koers 31 december 2025	53,01 <sup>1</sup>
Koers 31 december 2024	54,47 <sup>1</sup>
Hoogste koers in 12 maanden	54,68
Laagste koers in 12 maanden	52,20
Intrinsieke waarde per aandeel 31 december 2025 <sup>2</sup>	52,95 <sup>1</sup>
Dividend over het boekjaar 2024	-

<sup>1</sup> Koers betreft de Transactieprijs

<sup>2</sup> Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.



## Fondsomvang

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R</b>	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	174.157	197.963
Aantal uitstaande aandelen	3.400.403	3.671.956

<b>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI</b>	31-12-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's <sup>1</sup>	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

<sup>1</sup> Bij ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI, welke is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil.

## Duurzaamheid

De ASN Beleggingsfondsen beleggen uitsluitend in bedrijven, overheden, organisaties en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. In dit hoofdstuk leest u hoe het ASN Microkredietfonds aan duurzaamheid bijdraagt.

### Duurzame doelstelling

Het ASN Microkredietfonds is een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9-product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen. Voor het ASN Microkredietfonds is het volgende doel vastgesteld.



1.

Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen ("financiële inclusie") in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

Het ASN ASN Microkredietfonds is een artikel 9 product in de betekenis van de SFDR. Een artikel 9 product is een beleggingsproduct dat zich specifiek richt op het behalen van een of meerdere duurzaamheidsdoelen.

De SFDR-wetgeving schrijft voor dat ASN Impact Investors inzicht geeft in de voortgang op het behalen van de duurzaamheidsdoelen. Wij rapporteren de voortgang in de verplichte annex V die aan dit jaarverslag is toegevoegd. Daarin wordt cijfermatig inzicht gegeven in de uitkomsten en voortgang. ASN Impact Investors monitort de voortgang van deze doelstellingen in haar Impactcommissie. De commissie bespreekt voorstellen en scenarioanalyses die bijdragen aan het behalen van de duurzame doelstellingen. In dit hoofdstuk geven we meer duiding over de impact op het klimaat.

Het ASN Microkredietfonds belegt via MFI's in microkredieten. Deze kredieten geven mensen met lage inkomens toegang tot de financiële markt. Het overzicht hierna geeft weer hoeveel leningnemers de MFI's waarin het ASN Microkredietfonds belegt bereiken.

## Gegevens onderliggende MFI's

	<b>Latijns-Amerika</b>	<b>Europa en Centraal-Azië</b>	<b>Azië</b>	<b>Afrika en het Midden-Oosten</b>	<b>Totaal portefeuille</b>
Gemiddelde SPM-score <sup>1</sup>	84%	85%	84%	79%	84%
Aantal gefinancierde instellingen <sup>2</sup>	30	17	18	11	78
Aantal leningnemers dat MFI's bereiken (in miljoenen) <sup>3</sup>	3,2	2,6	5,7	1,4	12,9
Percentage vrouwelijke leningnemers	64%	46%	95%	91%	85%
Percentage leningnemers op het platteland	53%	35%	77%	38%	62%
Gemiddelde leensom aan leningnemers (€)	2.122	3.125	420	524	925

1 SPM = social performance management; zie de uitleg hierna. Deze tabel geeft de gegevens per ultimo september 2025 weer.

2 In totaal heeft de ASN Microkredietpool 76 MFI's gefinancierd en in twee indirecte investeringen waarin MFI's wereldwijd actief zijn. Van deze indirecte investeringen zijn geen onderliggende data beschikbaar.

3 Dit is het totale aantal actieve leningnemers dat naar schatting wordt gefinancierd door de MFI's in de fondsportefeuille (afgerond), inclusief beleggingen in fondsen en instellingen die wereldwijd actief zijn.

## Beoordeling van de sociale prestaties

De beoordeling van de sociale prestaties (SPM of *social performance management*) maakt integraal deel uit van het beleggingsproces van het ASN Microkredietfonds. Projectadviseur Triple Jump houdt een scorecard van de sociale prestaties bij. Zo kunnen we controleren of het fonds belegt in MFI's die verantwoord met hun stakeholders omgaan en op sociaal-economisch gebied een positieve invloed hebben op hun leningnemers. De scorecard is een hulpmiddel waarmee we de sociale missie van de MFI's kunnen analyseren (hun voornemen), evenals de processen en systemen die zij hebben ingesteld om te waarborgen dat hun activiteiten in het verlengde liggen van hun missie (de uitvoering). De scorecard bestaat uit 70 indicatoren. De score wordt opgesteld in de selectiefase van de belegging en opnieuw bij verlenging van de lening.

De data die worden gebruikt voor de berekening van de SPM-scores zijn (deels) afkomstig uit de landen waarin de MFI's zijn gevestigd. Deze data zijn niet gecontroleerd door de lokale auditors.

Per september 2025 bedroeg de gemiddelde SPM-score van de portefeuille van het ASN Microkredietfonds 84%, gelijk aan de score ultimo 2024. Hoewel de gemiddelde score niet wijzigde, deden zich de volgende ontwikkelingen voor:

- Er zijn acht MFI's toegelaten tot de portefeuille, met een gemiddelde SPM-score van 85%.
- Vier MFI's verbeterden hun score in de verslagperiode en hebben nu een gemiddelde SPM-score van 93%.
- Twee MFI's kregen in de verslagperiode een slechtere score. Hun gemiddelde score was 79%.
- De overige MFI's in de portefeuille behielden hun score, omdat wij in de verslagperiode geen significante veranderingen zagen.

## Verdeling van SPM-scores over categorieën

<b>SPM-score</b>	<b>Percentage</b>
Uitstekend (>80%)	64%
Goed (61-80%)	23%
Minimaal vereist (51-60%)	0%
Onvoldoende (≤ 50%)	0%
Geen score	13%

We delen de SPM-scores in de volgende categorieën in: uitstekend, goed, minimaal vereist en onvoldoende. 64% van de MFI's in het fonds scoort *uitstekend* (SPM-score van meer dan 80%). Deze MFI's kunnen worden beschouwd als instellingen met de beste praktijken op het gebied van sociale prestaties. 23% van de MFI's heeft een SPM-score tussen 61 en 80%, oftewel *goed*. Dat komt overeen met goede praktijken voor sociale prestaties. Voor 13% is er geen score bekend.



Een van de fondsdoelstellingen is het bevorderen van een rechtvaardige welvaartverdeling. Dit wordt onder meer bereikt door mensen wereldwijd toegang te bieden tot financiële dienstverlening. MFI's spelen hierbij een belangrijke rol, net als een veelzijdige financiële sector. Het ASN Microkredietfonds draagt hieraan bij, onder meer door ook MFI's te financieren waarvan de systemen en processen nog in ontwikkeling zijn. Deze MFI's vormen echter slechts een klein percentage van de portefeuille. Van belang is dat zij voldoen aan de minimumeisen en in staat zijn om hun systemen en processen te verbeteren.


**Sustainable Development Goals (SDG's)**

De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen) bieden een gemeenschappelijke taal om over duurzame, sociale ontwikkeling te spreken, ook internationaal. In hoofdstuk 1.8, *Duurzaam beleggingsbeleid*, leest u meer over de relatie tussen ons duurzaamheidsbeleid en de SDG's. Hieronder leest u op welke SDG's het ASN Microkredietfonds vooral impact heeft.



84

<b>SDG 1</b>	<b>Beëindig armoede overal en in al haar vormen</b>	
Target 1.4	Uiterlijk in 2030 ervoor zorgen dat alle mannen en vrouwen, in het bijzonder de armen en kwetsbaren, gelijke rechten hebben op economische middelen, alsook toegang tot basisdiensten, eigenaarschap en controle over land en andere vormen van eigendom, nalatenschap, natuurlijke hulpbronnen, gepaste nieuwe technologie en financiële diensten, met inbegrip van microfinanciering.	
Uitleg	Het fonds geeft lage-inkomens- en kansarme groepen toegang tot financiële diensten. De MFI's bereiken 12,9 miljoen leningnemers. 62% van de microkredieten wordt uitgegeven in rurale gebieden. De gemiddelde leensom aan leningnemers is € 925.	
<b>SDG 5</b>	<b>Bereik gendergelijkheid en empowerment voor alle vrouwen en meisjes</b>	
Target 5.a	Hervormingen doorvoeren waarbij vrouwen gelijke rechten krijgen op economische middelen, naast toegang tot eigenaarschap en controle over land en andere vormen van eigendom, financiële diensten, erfenissen en natuurlijke hulpbronnen, in overeenstemming met nationaal recht.	
Uitleg	85% van de microkredieten wordt uitgegeven aan vrouwen.	

<b>SDG 8</b>	<b>Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen</b>	
Target 8.3	Bevorderen van op ontwikkeling toegespitste beleidslijnen die productieve activiteiten ondersteunen, alsook de creatie van waardige jobs, ondernemerschap, creativiteit en innovatie, en de formalisering en de groei aanmoedigen van micro-, kleine en middelgrote ondernemingen, ook via toegang tot financiële diensten.	
Uitleg	Het fonds geeft micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf toegang tot financiële diensten. 12,9 miljoen leningnemers hebben een lening gekregen van de MFI's. 50% van de geïnvesteerde portefeuille wordt geïnvesteerd in micro-ondernemers en 27% in het midden- en kleinbedrijf.	
<b>SDG 10</b>	<b>Dring ongelijkheid in en tussen landen terug</b>	
Target 10.b	Officiële ontwikkelingsbijstand en financiële stromen aanmoedigen, met inbegrip van directe buitenlandse investeringen, voor staten waar de behoefte het grootst is, in het bijzonder in de minst ontwikkelde landen, de Afrikaanse landen, de kleine eilandstaten en de door land ingesloten ontwikkelingslanden, in overeenstemming met hun nationale plannen en programma's.	
Uitleg	Het fonds belegt in MFI's in lage- en lage-middeninkomenslanden. Het fonds belegde in 2025 in drie lage-inkomenslanden en in 38 midden-inkomenslanden. 60% van de microkredieten wordt uitgegeven in rurale gebieden en 86% aan vrouwen. Het fonds geeft lage-inkomens- en kansarme groepen, micro-ondernemingen en het midden- en kleinbedrijf toegang tot financiële diensten.	

### Duurzame selectie

In 2025 hebben wij 14 MFI's opnieuw beoordeeld. De ASN Microkredietpool belegde in 2025 voor het eerst in de volgende veertien MFI's:

Naam nieuwe MFI's	Land
ArmLeasing	Armenië
Unacrep	Benin
Coophel ASEI	El Salvador
Caja de crédito Metropolitana	El Salvador
Pilarh	Honduras
Ugro Capital	India
Varthana	India
InvesCore	Mongolië
Bogd Bank	Mongolië
MiCredito	Nicaragua
TBC Bank	Oezbekistan
Davr Bank	Oezbekistan
CMAC Cusco	Peru
Sarvodaya	Sri Lanka

85

De ASN Microkredietpool financierde ultimo december 83 microfinancieringsinstellingen (MFI's), twee MFI-netwerken en twee indirecte investeringen. Ultimo september bedienden deze MFI's naar schatting 12,9 miljoen individuele leningnemers. Van de 15,6 miljoen leningnemers is 85% vrouw. Het is belangrijk om vrouwelijke leningnemers te bereiken. De voordelen die de leningen aan vrouwen opleveren, komen namelijk meestal ten goede aan het hele gezin. Van de leningnemers woont 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. De gemiddelde som die de MFI's lenen aan individuele leningnemers is €925. Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden bij de MFI's met betrekking tot deze gegevens.

### Risicobeheer

Beleggen in het ASN Microkredietfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 1.9 *Risicobeheer* staat een algemene



omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 3.4.6 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<b>Marktrisico aandelen</b>					
Het ASN Microkredietfonds belegt (via de ASN Microkredietpool) in niet-beursgenoteerde aandelen van MFI's en in participaties van andere instellingen. De waarde van de aandelenbeleggingen fluctueert onder invloed van onder meer macro-economische omstandigheden en vooruitzichten van de landen waarin wordt belegd. Hoe sterker deze fluctuaties, hoe hoger het marktrisico.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Hoog	Hoog	Hoog	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Landenlimiet: max. 15% van het poolvermogen mag worden belegd in één land</li> <li>- Assetallocatie-limiet: max. 25% poolvermogen mag belegd zijn in aandelen-participaties en max. 40% poolvermogen mag belegd zijn in aandelen-participaties en achtergestelde leningen</li> </ul>	Ultimo 2025: 7,88%  Aandelen-participaties: Ultimo 2025: 13,30%  Achter-gestelde leningen: Ultimo 2025: 9,90%	Risicobeheersing en monitoring d.m.v. limiet allocatielimieten.

<b>Valutarisico</b>					
De ASN Microkredietpool belegt in financiële instrumenten genoteerd in vreemde valuta en is daarmee blootgesteld aan valutarisico. De valutarisico's uit hoofde van beleggingen in leningen van de ASN Microkredietpool worden grotendeels afgedekt. De valuta-exposures van aandelenbeleggingen worden niet afgedekt.					
Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Gemiddeld	Hoog	Hoog	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Max. 30% van het poolvermogen mag worden belegd in niet-afgedekte leningen of aandelen-participaties die luiden in een andere valuta dan de euro of de Amerikaanse dollar</li> <li>- Ten hoogste 5% van het fondsvermogen van de ASN Microkredietpool mag per valuta zijn geïnvesteerd in niet-afgedekte leningen die zijn gedenomineerd in een valuta anders dan de euro of de Amerikaanse dollar.</li> </ul>	Ultimo 2025: 11,32%  Ultimo 2025: 3,18%  Gedurende de verslag-periode zijn de limieten niet overschreden.	Risicobeheersing en -monitoring d.m.v.: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Limieten voor valutarisico en valutarisico hedgingbeleid.</li> <li>- Het valutarisico wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten.</li> </ul>

### Kredietrisico

Het ASN Microkredietfonds belegt (via de ASN Microkredietpool) in onderhandse leningen en is daarmee blootgesteld aan de kredietwaardigheid van de leningnemers (en de waarde van het onderpand dat eventueel ter zekerheid is verstrekt).

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Geen verstrekkingen bij kredietrating <i>below investment grade</i> .	Gedurende de verslagperiode zijn geen verstrekkingen gedaan aan bedrijven / projecten met een <i>below investment grade</i> -rating.	Risicobeheersing en -monitoring d.m.v.: - Kredietanalyse (voor verstrekking). - Minimumvereisten voor kredietrating bij verstrekking. - Doorlopende monitoring MFI's en <i>dynamic risk scoring</i> (per kwartaal).

### Liquiditeitsrisico

De beleggingen van de ASN Microkredietpool zijn niet beursgenoteerd en daarmee slecht verhandelbaar (illiquide). Het risico bestaat dat bij een onverwacht hoge netto-uitstroom de poolbeleggingen niet tijdig liquide kunnen worden gemaakt.

Risicobereidheid	Kans	Impact	Limiet	Materialisatie	Beheersmaatregel
Laag	Hoog	Hoog	Beschikbare liquiditeit minimaal 5% van het fondsvermogen	Liquiditeit ultimo 2025: 4,69%.  Gedurende december 2025 kwam de liquiditeitsratio tijdelijk onder de interne norm van 5% uit. Na de verslagperiode is dit hersteld; per 9 januari 2026 bedroeg de liquiditeitsratio 5,6%.	Risicobeheersing en -monitoring d.m.v. limiet voor minimaal beschikbare liquiditeit.

Inherent aan de landen en regio's waarin het ASN Microkredietfonds belegt in leningen aan of aandelenparticipaties in MFI's is er sprake van verhoogde fraude en corruptierisico's. De wetgeving ten aanzien van deze risico's, zoals de Wwft en de Sanctiewet, blijft zich ontwikkelen. In 2019 heeft ASN Impact Investors in samenspraak met projectadviseur Triple Jump haar beleid en (uitbestede) procedures voor de beleggingen in het fonds geactualiseerd en aangescherpt. Het doel daarvan was om aan de vereisten van de Wwft en de Sanctiewet te kunnen (blijven) voldoen, en fraude- en corruptierisico's zoveel mogelijk proactief te kunnen voorkomen of te mitigeren.

Het beleggingsbeleid van de ASN Beleggingsfondsen en pools is erop gericht om niet te beleggen met geleend geld en dus geen hefboomfinanciering aan te gaan. Voor de ASN Microkredietpool geldt een uitzondering. De pool kan conform het prospectus vreemd vermogen aantrekken tot maximaal 15% van het fondsvermogen. De ASN Microkredietpool heeft sinds 13 maart 2023 een kredietfaciliteit van 25 miljoen euro bij de ASN Bank. Ultimo 2025 was het opgenomen saldo nihil (ultimo 2024: nihil).



## 2.8 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder

### Uitgevoerde werkzaamheden

ASN Impact Investors beschikt als AIF-beheerder over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. ASN Impact Investors heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld.

### Rapportage over de bedrijfsvoering

Bij onze werkzaamheden hebben wij:

- geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving;
- niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de vigerende beschrijving functioneert.
  - dit blijkt uit de beheersing van financiële risico's en niet financiële risico's waarover periodiek wordt gerapporteerd en hetgeen wordt besproken in de maandelijkse vergadering van de Commissie Risicomanagement en Compliance;
  - het aanhouden van een adequate kapitaalspositie en een key control op de controle van het minimum kapitaal;
  - de three lines of defense governance, waaronder de separate 2e lijns risicomanagement en Compliance functie.

Derhalve kunnen wij met een redelijke mate van zekerheid verklaren dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de vigerende beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 22 april 2026

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Dirk-Jan Stam*

*Marjolein Rigter*





3 Jaarrekening  
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.





### 3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		2.069.766	2.173.949
Niet-beursgenoteerde aandelen		1.508	-
Achtergestelde leningen		11.602	-
<b>Som van de beleggingen</b>		<b>2.082.876</b>	<b>2.173.949</b>
Vorderingen	(B)	5.993	7.281
Overige activa			
Liquide middelen		17.409	39
Kortlopende schulden	(C)	5.708	5.342
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		17.694	1.978
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>2.100.570</b>	<b>2.175.927</b>
<b>Eigen vermogen<sup>2</sup></b>	(D)		
Geplaatst kapitaal		190.018	210.606
Agio		1.680.881	1.761.017
Overige reserves		165.291	121.887
Onverdeeld resultaat		64.380	82.417
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>2.100.570</b>	<b>2.175.927</b>

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

2 In de balans wordt geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is in het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Energie & Innovatiepool en in de ASN Microkredietpool. Deze herwaarderingsreserve is wel opgenomen in de balans van het fonds en de beide beleggingspools, maar niet in de balansen van het ASN Energie & Innovatiefonds, het ASN Microkredietfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen die in dit fonds en deze beleggingspools beleggen.

### 3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Dividend aandelen		17.856	19.170
Rente achtergestelde leningen		443	-
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(E)	-826	5.563
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	57.898	69.957
Overige bedrijfsopbrengsten		72	4
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>75.443</b>	<b>94.694</b>
Bedrijfslasten			
Fondskosten	(G)	11.063	12.264
Overige bedrijfslasten		-	13
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>11.063</b>	<b>12.277</b>
<b>Resultaat</b>		<b>64.380</b>	<b>82.417</b>

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

## 3.3 Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025 t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 31-12-2024</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	64.380	82.417
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>64.380</b>	<b>82.417</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	826	-5.563
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-57.898	-69.957
Aankoop van beleggingen	-238.569	-168.314
Verkoop van beleggingen	386.714	233.885
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.775	312
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	354	1.293
<b>Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>157.582</b>	<b>74.073</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	111.324	107.742
Inkoop van aandelen	-218.011	-151.984
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-487	-1.339
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	12	-253
Uitgekeerd dividend	-33.050	-28.241
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-140.212</b>	<b>-74.075</b>
<b>Totaal nettokasstroom</b>	<b>17.370</b>	<b>-2</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>17.370</b>	<b>-2</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	39	41
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>17.409</b>	<b>39</b>



### 3.4 Toelichting op de jaarrekening

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 22 april 2020. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025. De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is opgemaakt op 22 april 2026.

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bestaat ultimo boekjaar uit het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, ASN Energie & Innovatiefonds en ASN Microkeditfonds, waarover we in dit jaarverslag berichten (hoofdstuk 4). Deze fondsen worden beheerd onder een AIFMD-vergunning.

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen onder meer in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze N.V. bestaat uit het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waarover we in dit jaarverslag eveneens berichten (hoofdstuk 6). Deze fondsen worden beheerd onder een UCITS-vergunning en zijn daardoor mede verkrijgbaar in het buitenland. Voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een apart jaarverslag opgesteld.

Op 4 februari 2025 heeft ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. een prospectuswijziging gepubliceerd die op 5 maart 2025 is ingegaan. De belangrijkste wijziging in het prospectus heeft betrekking op het ASN Groenprojectenfonds. Dit fonds ging vanaf 5 maart 2025 verder onder de naam: ASN Energie & Innovatiefonds. Niet alleen de naam, maar ook het beleggingsbeleid van het fonds is per die datum gewijzigd. Het ASN Groenprojectenfonds investeerde al bijna 30 jaar in door de overheid erkende groene zon- en windprojecten. Toen ASN Impact Investors dit eerste groenprojectenfonds in Nederland in 1995 introduceerde, was investeren in zon en wind hard nodig. Daarom introduceerde de overheid de groenregeling. Beleggers die investeerden in fondsen die kwalificeerden voor de groenregeling konden onder bepaalde voorwaarden in aanmerking komen voor een fiscaal voordeel. De overheid heeft de groenregeling de afgelopen jaren steeds verder beperkt en het fiscale voordeel van de groenregeling afgebouwd. Eind 2024 heeft de Tweede Kamer besloten dat in 2027 het fiscale voordeel voor beleggers volledig vervalt. Het ASN Energie & Innovatiefonds loopt op deze ontwikkelingen vooruit. Het fonds gaat investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. De groenregeling biedt geen ruimte voor veel van dit soort beleggingen. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

De jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen. De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft. In dit jaarverslag zijn ook de jaarrekeningen van de UCITS-fondsen opgenomen. Ook deze jaarrekeningen zijn conform bovenstaande voorschriften opgesteld.

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een open-end beleggingsinstelling en is opgezet volgens een paraplustructuur. De gewone aandelen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen), waaraan het vermogen van de beleggingsmaatschappij wordt toegerekend en waarin afzonderlijk kan worden belegd. De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) zijn de vermogens van de verschillende fondsen van elkaar gescheiden. Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Tevens is de administratie van elk fonds 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. Wanneer ASN Impact Investors als AIF-beheerder van mening is dat bijzondere omstandigheden daartoe noodzakelijk zijn, kan het in het belang van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en zijn aandeelhouders de uitgifte of inkoop van eigen aandelen beperken of tijdelijk opschorten.

Het ASN Energie & Innovatiefonds en ASN Microkredietfonds beleggen hun vermogen in zogenaamde beleggingspools. In de beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De beleggingspools hebben geen rechtspersoonlijkheid: de juridische eigendom van de beleggingen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. ASN Impact Investors is bestuurder van Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen vanaf 18 juni 2020 tevens in de UCITS-fondsen vanwege de splitsing van ASN Beleggingsfondsen N.V. in ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Voor nadere details van bovenstaande structuur verwijzen wij naar hoofdstuk 5 van het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

De beleggingspools zijn onderworpen aan de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden formaliseren de rechtsverhouding tussen ASN Impact Investors, Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. en de participanten in de beleggingspools. De enige participanten in de ASN Microkredietpool zijn ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Duurzame Deelnemingen N.V. De enige participanten in de ASN Energie & Innovatiepool zijn ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ING Bank N.V. ASN Impact Investors en Pettelaar samen kunnen de voorwaarden van beheer van de beleggingspools wijzigen.

Aan de jaarrekening 2025 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn toegevoegd de jaarrekeningen 2025 van de fondsen voor gemene rekening (beleggingspools) en van de UCITS-fondsen waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Elk ASN Beleggingsfonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. Wij betalen uit deze fondskosten alle in hoofdstuk 12 van het prospectus genoemde kosten die wij voor het fonds maken. De kosten die de ASN Beleggingsfondsen aan ASN Impact Investors betalen, worden dagelijks (op beursdagen), naar rato van een vast percentage van het jaarlijkse vermogen van het fonds aan het einde van de dag, gereserveerd en ten laste van het vermogen van het betreffende fonds gebracht.

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	<i>LKF (op jaarbasis)</i>	
	<i>01-01-2025 t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 31-12-2024</i>
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	0,90%	0,90%
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	1,08%	1,16%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	2,34%	2,31%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	2,15%	2,15%

Een verdere beschrijving vindt u in paragraaf 1.4 *Fondskosten*.

ASN Impact Investors is de handelsnaam van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van ASN Bank N.V. (ASN Bank). De ASN Bank (tot 01-07-2025 de Volksbank N.V.) is statutair gevestigd te Utrecht op het adres Croeselaan 1, 3521 BJ. ASN Impact Investors, AIF-beheerder van de vennootschap, is statutair gevestigd te Den Haag en houdt kantoor aldaar aan de Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG.

Op onderdelen zijn in deze jaarrekening 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.



### 3.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Tenzij anders 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. Omrekening van activa en passiva in vreemde valuta's geschiedt tegen de geldende valutakoersen per balansdatum.

Ultimo verslagperiode werden voor de beleggingspools en UCITS-fondsen de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters *closing spot rates*):

<b>Valutakoers t.o.v. de euro</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
Amerikaanse dollar	1,1745	1,0355
Australische dollar	1,7612	1,6725
Boliviaanse boliviano	8,1154	7,1553
Britse pond	0,8732	0,8268
Canadese dollar	1,6099	1,4893
Colombiaanse peso	4.436,6258	4.561,9367
Deense kroon	7,4690	7,4573
Euro	1,0000	1,0000
Filipijnse peso	69,0958	59,8985
Georgische lari	3,1663	2,9149
Guatemalaanse quetzal	9,0016	7,9799
Hondurese lempira	31,0055	26,2965
Hongkong dollar	9,1413	8,0437
Indiase roepie	105,5589	88,6530
Indonesische roepia	19.583,9538	16.666,3725
Japanse yen	184,0892	162,7392
Kazachse tenge	595,9159	543,2337
Mexicaanse peso	21,1160	21,5309
Mongolische tugrik	4.166,3614	3.542,9633
Myanmarese kyat	2.469,8900	2.191,1100
Nicaraguaanse córdoba oro	43,0134	37,9245
Nieuwe Peruviaanse sol	3,9492	3,8903
Noorse kroon	11,8465	11,7605
Oegandese shilling	4.251,5090	3.831,3500
Oezbeekse sum	14.123,1488	13.379,1570
Sierra Leonse leone	27,2032	23,3357
Taiwanese dollar	36,9018	33,9484
Tanzaniaanse shilling	2.892,0831	2.526,6200
West-Afrikaanse frank	655,9570	655,9570
Zambiaanse kwacha	25,9847	28,8705
Zuid-Afrikaanse rand	19,4606	19,5399
Zweedse kroon	10,8270	11,4415
Zwitserse frank	0,9305	0,9384

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 voor 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.



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

### Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en simultaan af te wikkelen, en als het stellige voornemen bestaat om de posten netto en simultaan 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 de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet 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 beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij minimaal maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze beoordelingen worden tevens gedocumenteerd. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in de volgende paragraaf biedt inzicht in de mate waarin schattingen aan de orde zijn. Met name voor de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool wordt de reële waarde van de beleggingsportefeuille afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (categorie 3) of van een andere geschikte methode (categorie 4). In dit geval is er sprake van een schatting, waarbij bijvoorbeeld voor de bepaling van de reële waarde van de staatsobligaties in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool wordt uitgegaan van actieve marktquotes met de veronderstelling dat er sprake is van voldoende liquiditeit in de markt. De reële waarde van groenleningen in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). De leningen worden verdisconteerd door gebruik te maken van een rentecurve. Er wordt gebruikgemaakt van een risicovrije rentecurve. Bovenop deze rentecurve wordt voor alle leningen een kredietopslag toegepast.

Voor de ASN Microkredietpool wordt onder andere uitgegaan van de veronderstelling dat andere objectief observeerbare marktdata de waarde van de valutatermijncontracten zo goed mogelijk benaderen.

Indien er met betrekking tot leningen in de ASN Energie & Innovatiepool en/of de ASN Microkredietpool een kredietverlies wordt verwacht, wordt er zondig een marktwaardecorrectie op de desbetreffende lening(en) toegepast,

97

Voor meer details van de gehanteerde schattingen en veronderstellingen bij de bepaling van de reële waarde van de andere beleggingen in de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool en de ASN Energie & Innovatiepool verwijzen wij naar de paragraaf *Beleggingen zonder beursnotering* hierna.

### Beleggingen

#### *Beschikking*

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

#### *Participaties in beleggingspools*

De beleggingen van de fondsen bestaan onder andere uit participaties in de beleggingspools. Deze participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde (*net asset value* ofwel NAV) per einde verslagperiode. De NAV komt overeen met de reële waarde. De participaties worden op dagbasis aangekocht of verkocht tegen de vastgestelde intrinsieke waarde.

De beleggingen in de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool zijn illiquide van aard. Om meer liquiditeit in deze pools te creëren, worden in deze pools liquide middelen aangehouden. Voor de aard van de beleggingen van de UCITS-fondsen verwijzen wij naar de waarderingsgrondslagen in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (hoofdstuk 3.4.1).

In het kader van de jaarlijkse controle van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. controleert de externe accountant de intrinsieke waarde van alle beleggingspools.



### Indirecte beleggingen

Aangezien ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn vermogen belegt in onderliggende beleggingspools en in UCITS-fondsen, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), artikel 122, lid 1, onderdeel g – de jaarrekeningen van de onderliggende beleggingspools en UCITS-fondsen opgenomen in de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

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 beleggingsinstelling waarin belegd wordt, namelijk de onderliggende beleggingspools. Artikel 122 tot en met 124 Bgfo vragen een nadere toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening. Dit heeft onder meer tot doel een beter inzicht te bieden in de beleggingen en in de kosten.

### Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt hierna informatie over financiële instrumenten die in de jaarrekening 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 berekening van de netto contante waarde (NCW);

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

### Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

		<b>Categorie 1</b>	<b>Categorie 2</b>	<b>Categorie 3</b>	<b>Categorie 4</b>
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waarde-berekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
<b>In € 1.000</b>	<b>31 december 2025</b>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.830.996	1.824.762	-	-	6.234 <sup>1</sup>
ASN Duurzaam Obligatiefonds	569.847	569.847	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	661.165	661.165	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	156.839	156.839	-	-	-
ASN Energie & Innovatiefonds	257.159	-	-	13.110	244.049
ASN Energie & Innovatiepool	173.924	-	-	173.924	-
ASN Microkredietpool	329.197	-	-	5.196	324.001
<b>Totaal</b>	<b>3.979.127</b>	<b>3.212.613</b>	<b>-</b>	<b>192.230</b>	<b>574.284</b>

<sup>1</sup> Betreft de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V.

Bovenstaande tabel toont de reële waarde van de beleggingen van de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De fondsen beleggen grotendeels in de beleggingspools en in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Om een goede weergave te tonen van de categorieën van de beleggingen, kijken we hierbij door naar de onderliggende beleggingen van de desbetreffende fondsen en pools.

		<i>Categorie 1</i>	<i>Categorie 2</i>	<i>Categorie 3</i>	<i>Categorie 4</i>
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhanke- lijke taxaties</i>	<i>Netto- contante- waarde- berekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
<b>In € 1.000</b>	<b>31 december 2024</b>				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.763.488	1.756.001	-	-	7.487 <sup>1</sup>
ASN Duurzaam Obligatiefonds	570.529	570.529	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	825.506	825.506	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	162.433	162.433	-	-	-
ASN Energie & Innovatiepool	320.981	-	-	320.981	-
ASN Microkredietpool	337.425	-	-	-5.797	343.222
<b>Totaal</b>	<b>3.980.362</b>	<b>3.314.469</b>	<b>-</b>	<b>315.184</b>	<b>350.709</b>

<sup>1</sup> Betreft de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V.

De beleggingen in ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn doorgaans als liquide te beschouwen.

De portefeuille van het ASN Energie & Innovatiefonds bestaat, naast de participatie in de pool, ultimo verslagperiode uit een niet-beursgenoteerd aandeel met een illiquide karakter ter grootte van € 1,4 miljoen (ultimo 2024: nihil) en een achtergestelde lening ter grootte van € 11,6 miljoen (ultimo 2024: nihil). De achtergestelde lening heeft geen marktnotering en wordt gewaardeerd op reële waarde. Deze wordt dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft.

Voor nagenoeg alle leningen die zich in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde wordt rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan per lening een afslag op de rentecurve vastgesteld worden. Voor leningen in de portefeuille waarvoor al dan niet geheel een marktwaardecorrectie heeft plaatsgevonden, vindt waardering niet alleen plaats op basis van kwantitatieve gegevens maar ook op basis van kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

Voor de ASN Microkredietpool wordt de reële waarde van de valutatermijncontracten berekend met behulp van berekeningen van de netto contante waarde. Zoals ook uiteengezet in de waarderinggrondslagen, zijn niet voor alle valutatermijncontracten objectieve marktdata beschikbaar. Ultimo verslagperiode waren voor de marktwaarde van alle valutatermijncontracten, € 5,2 miljoen, objectieve marktdata beschikbaar.

99

#### Transactiekosten

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

Omdat de aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden in de beleggingspools en UCITS-fondsen, wordt het totaalbedrag aan transactiekosten van beleggingen in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar zijn, toegelicht in de jaarrekening van de beleggingspools en UCITS-fondsen. Aan de aan- en verkopen van participaties in de beleggingspools en UCITS-fondsen door de fondsen zijn geen kosten verbonden.

Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen omdat zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat identificeerbaar zijn. De totale omvang van de transactiekosten van vastrentende waarden is derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De omloopsnelheid van de portefeuille is een indicatie voor de relatieve 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.



Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er een actieve markt bestaat, wordt gebruikgemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante midkoers (tussen bieden en laten) ten tijde van het slot van de markt. Als een waardering niet mogelijk is op basis van quotes van informatieleveranciers, wordt gekeken naar waarderingen door andere externe partijen. In het geval van vastrentende producten wordt er bij de *lead manager* of de partij waarvan de stukken zijn overgenomen, een waardering opgevraagd. 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 in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de AIF-beheerder modelmatig de waardering. Hij stelt alles in het werk 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 per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het (half)jaarverslag, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het (half)jaarverslag verwerkt en toegelicht.

De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Doordat gecontroleerde jaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, per de datum van dit verslag ontbreken, resteert er enige onzekerheid over de waardering per balansdatum. Deze onzekerheid is inherent 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.

De ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool beleggen in specifieke beleggingscategorieën. Hierna zetten wij de waarderingsgrondslagen voor deze beleggingscategorieën uiteen.

### ASN Energie & Innovatiepool

#### 1 Leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. Zij worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van groenleningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Daarbij worden de resterende looptijd en mogelijkheid van vervroegde aflossing in acht genomen. De leningen worden verdisconteerd door gebruik te maken van een rentecurve. Er wordt gebruikgemaakt van een risicovrije rentecurve. Bovenop deze rentecurve wordt voor alle leningen een kredietopslag toegepast. Per lening wordt een kredietrating bepaald met behulp van een intern creditratingmodel. De bijbehorende kredietopslag wordt aan de rentecurve toegevoegd als kredietopslag.

In de balans zijn de afwaarderingen van de leningen gepresenteerd in een totaalbedrag, niet gespecificeerd per lening. Hiermee voorkomen we in het belang van het fonds dat informatie over individuele leningen openbaar wordt. Voor de leningen in de ASN Energie & Innovatiepool geldt dat het kredietrisico nauwelijks wordt beïnvloed door de oorlog in Oekraïne.

Daarnaast houden we rekening met groenkortingen op leningen die een groenverklaring hebben in het kader van de fiscale groenregeling. Alhoewel het ASN Energie & Innovatiefonds geen fiscale groenstatus meer heeft, is er nog wel een markt voor leningen met een groenverklaring en een daarbij behorende groenkorting. Voor de leningen in de portefeuille die nog een groenkorting ontvangen, wordt een fiscale spread toegepast als afslag op de rentecurve. In december 2024 heeft de overheid aangekondigd dat het fiscale voordeel op investeringen in groenfondsen wordt afgebouwd. In de eerste helft van 2025 heeft ASN Impact Investors besloten om de fiscale spread die wordt toegepast bij de waardering van leningen met een groenverklaring te verlagen van 0,57% naar 0,38%. Deze aanpassing had een negatief effect op de NAV van het fonds van 0,39%.

Bij de waarderingsmethodiek die van kracht is, geldt dat op uitgiftedatum van de lening de contante waarde van de toekomstige kasstromen gelijk moet zijn aan de nominale waarde. Dit wordt gerealiseerd door een *residual implied spread* op te nemen. Deze wordt zodanig bepaald dat de marktwaarde op uitgiftedatum gelijk is aan de nominale waarde. Deze residual implied spread is een restpost die overige (onobserveerbare) spreadcomponenten verklaart.

Na uitgiftedatum is het bij deze methodiek mogelijk om de spread aan te passen als een verandering van kredietwaardigheid en/of fiscale regelgeving hier aanleiding toe geeft. Een verandering van de kredietrating komt tot uiting in een aanpassing van de kredietopslag. Een verandering van het gemiddelde fiscale voordeel komt tot uiting door



een verandering van de fiscale spread door te voeren. Deze is afhankelijk van de overeengekomen voorwaarden voor de groenlening en de markttrente die op dat moment geldt. Deze renteconcessie wordt zodanig vastgesteld dat de waardering op de transactiedatum gelijk is aan de aanschafwaarde. In de regel is de impliciet berekende renteconcessie nooit groter dan het belastingvoordeel dat aan de renteconcessie ten grondslag ligt.

De reële waarde van leningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Hierbij wordt gebruikgemaakt van een rentecurve en een kredietopslag. De gebruikte rentecurve is voor de leningen in euro's de risicovrije rentecurve (EONIA/IRS). Voor leningen die in andere valuta's luiden, wordt gebruik gemaakt van een bij de desbetreffende valuta passende risicovrije rentecurve. De kredietopslag is afkomstig van een intern creditratingmodel. Dit model weegt de specifieke risico's van leningen in de ASN Energie & Innovatiepool mee.

## *2. Bouwdepots*

Bouwdepots zijn gelden die gestort worden op een rekening ten name van leningnemers van de lening die aan het bouwdepot is gekoppeld. Bouwdepots dienen om projecten te financieren. Een bouwdepot is gekoppeld aan de financiering van het project dat aan de lening ten grondslag ligt. De bouwdepots worden in de ASN Energie & Innovatiepool gewaardeerd op kostprijs.

### ASN Energie & Innovatiefonds

#### *1. Achtergestelde leningen*

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. Zij worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van leningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Daarbij worden de resterende looptijd en mogelijkheid van vervroegde aflossing in acht genomen. De leningen worden verdisconteerd door gebruik te maken van een rentecurve. Er wordt gebruikgemaakt van een risicovrije rentecurve. Bovenop deze rentecurve wordt voor alle leningen een kredietopslag toegepast. Per lening wordt een kredietrating bepaald met behulp van een intern creditratingmodel. De bijbehorende kredietopslag wordt aan de rentecurve toegevoegd als kredietopslag.

In de balans zijn de afwaarderingen van de leningen gepresenteerd in een totaalbedrag, niet gespecificeerd per lening. Hiermee voorkomen we in het belang van het fonds dat informatie over individuele leningen openbaar wordt. Voor de leningen in het ASN Energie & Innovatiefonds geldt dat het kredietrisico nauwelijks wordt beïnvloed door de oorlog in Oekraïne.

Bij de waarderingsmethodiek die van kracht is, geldt dat op uitgiftedatum van de lening de contante waarde van de toekomstige kasstromen gelijk moet zijn aan de nominale waarde. Dit wordt gerealiseerd door een residual implied spread op te nemen. Deze wordt zodanig bepaald dat de marktwaarde op uitgiftedatum gelijk is aan de nominale waarde. Deze residual implied spread is een restpost die overige (onobserveerbare) spreadcomponenten verklaart.

101

Na uitgiftedatum is het bij deze methodiek mogelijk om de spread aan te passen als een verandering van kredietwaardigheid en/of fiscale regelgeving hier aanleiding toe geeft. Een verandering van de kredietrating komt tot uiting in een aanpassing van de kredietopslag. Een verandering van in de markt verstrekte groenkorting, komt tot uiting door een verandering van de fiscale spread door te voeren. Deze is afhankelijk van de overeengekomen voorwaarden voor de groenlening en de markttrente die op dat moment geldt. Deze renteconcessie wordt zodanig vastgesteld dat de waardering op de transactiedatum gelijk is aan de aanschafwaarde. In de regel is de impliciet berekende renteconcessie nooit groter dan het belastingvoordeel dat aan de renteconcessie ten grondslag ligt.

De reële waarde van leningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Hierbij wordt gebruikgemaakt van een rentecurve en een kredietopslag. De gebruikte rentecurve is voor de leningen in euro's de risicovrije rentecurve (EONIA/IRS). Voor leningen die in andere valuta's luiden, wordt gebruik gemaakt van een bij de desbetreffende valuta passende risicovrije rentecurve. De kredietopslag is afkomstig van een intern creditratingmodel. Dit model weegt de specifieke risico's van leningen in het ASN Energie & Innovatiefonds mee.

## *2. Bouwdepots*

Bouwdepots zijn gelden die gestort worden op een rekening ten name van leningnemers van de lening die aan het bouwdepot is gekoppeld. Bouwdepots dienen om projecten te financieren. Een bouwdepot is gekoppeld aan de financiering van het project dat aan de lening ten grondslag ligt. De bouwdepots worden in het ASN Energie & Innovatiefonds gewaardeerd op kostprijs. In de verslagperiode stonden er geen bouwdepots op de balans van ASN Energie & Innovatiefonds.



### 3 Niet-beursgenoteerde aandelen

Het ASN Energie & Innovatiefonds mag bij het uitvoeren van het beleggingsbeleid maximaal 7,5% van het fondsvermogen beleggen in aandelenkapitaal van projecten en/of holdings die in projecten investeren. Dit aandelenkapitaal heeft geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Aandelenkapitaal wordt gewaardeerd op reële waarde. De eerste waardering bestaat uit de kostprijs, die de reële waarde op moment van verkrijging vertegenwoordigt. Na de eerste verwerking wordt voor de bepaling van de reële waarde gebruik gemaakt van de Discounted Cashflow Methode (DCFmethode) waarbij de toekomstige kasstromen van het desbetreffende project contant worden gemaakt aan de hand van een disconteringsvoet. Deze disconteringsvoet is gebaseerd op de som van een risicovrije rente, een sectorspecifieke beta op basis van een peergroup, een landenrisicopremie, een marktpremie en indien van toepassing een projectspecifieke premie.

#### ASN Microkredietpool

##### 1. Aandelenparticipaties MFI's

De ASN Microkredietpool belegt in aandelenparticipaties in MFI's. Aandelenparticipaties in MFI's hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Als dit wel het geval is, worden deze aandelenparticipaties gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers in de verslagperiode. Gedurende de verslagperiode heeft de ASN Microkredietpool niet belegd in aandelenparticipaties met een beursnotering.

Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve waarderingfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de MFI. Bij de bepaling van de multiple winnen wij informatie in bij de projectadviseur. We beoordelen de voorgestelde waarderingen van de projectadviseur en stellen de waarderingen vast in onze Valuation Commissie (VC). Wij hebben de waarderinggrondslagen voor de bepaling van de marktwaarde van de aandelenparticipaties opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingbeleid. Deze waardering wordt beschouwd als de beste benadering van de reële waarde van een aandelenparticipatie in een MFI. Bij een aantal beleggingen in MFI's is geen sprake van een multiple. Bij deze MFI's wordt de intrinsieke waarde van de MFI beschouwd als de beste benadering van de reële waarde.

##### 2. Overige aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties in The Currency Exchange Fund N.V. (TCX) en Emerging Impact Bond Fund zijn niet verhandelbaar en kunnen uitsluitend worden terugverkocht aan TCX en Emerging Impact Bond Fund tegen de intrinsieke waarde van de aandelenparticipaties. We beschouwen de intrinsieke waarde derhalve als beste benadering van de reële waarde.

##### 3. Kredieten en achtergestelde leningen

De kredieten en achtergestelde leningen hebben geen marktnotering. Zij worden gewaardeerd op reële waarde. Voor kredieten en achtergestelde leningen in de ASN Microkredietpool bestaat geen actieve markt. Er zijn derhalve geen betrouwbare marktdata beschikbaar op basis waarvan de reële waarde van de leningen kan worden vastgesteld. Hierdoor moet worden uitgegaan van een benadering van de reële waarde. Uitgangspunt hierbij is dat de nominale waarde van de leningen de beste benadering is van de marktwaarde. Marktontwikkelingen tonen een fors stijgende markttrente. Rentetarieven op leningen in de ASN Microkredietpool worden echter specifiek overeengekomen met de leningnemers en hebben weinig raakvlak met de markttrente. Deze aanpak is gebruikelijk binnen de microfinancieringssector. Hierdoor heeft de fors stijgende markttrente geen impact op de waarde van de leningen in de ASN Microkredietpool.

De belangrijkste risico's bij de waardering van de leningen zijn het kredietrisico en het valutarisico. De VC monitort het kredietrisico van de kredieten en achtergestelde leningen. Minimaal maandelijks beoordeelt de VC het kredietrisico van de MFI's. Daarbij beoordeelt de commissie zowel de debiteur als ontwikkelingen in de markt, het land en de regio waarin de debiteur gevestigd is. Als het kredietrisico van een lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, wordt er een marktwaardecorrectie op de lening toegepast en vindt er een afboeking op de lening plaats.

Kredieten en achtergestelde leningen luiden veelal in andere valuta's dan de euro. Hierdoor is deze portefeuille gevoelig voor valutarisico. Het valutarisico wordt grotendeels afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Het resultaat van de valutatermijncontracten is verwerkt in de fondswaarde van de ASN Microkredietpool.

We beschouwen de nominale waarde, onder aftrek van eventuele marktwaardecorrecties in verband met oninbaarheid van leningen, als de beste benadering van de marktwaarde. Hierbij wordt uitgegaan van de nominale waarde in contractvaluta's, omgerekend in euro's tegen de meest recente valutakoers.



#### 4 Derivaten

Valuta-afdekkingsinstrumenten worden alleen afgesloten om valutarisico af te dekken. Derivaten die niet beursgenoteerd zijn, worden gewaardeerd op basis van een benadering van de reële waarde. De reële waarde wordt benaderd door de verwachte contractuele kasstromen te verdisconteren met de marktconforme risicovoet. Deze wordt bepaald met behulp van observeerbare marktdata, als deze beschikbaar zijn. Als ze niet voldoende beschikbaar zijn, bijvoorbeeld bij exotische valuta's, wordt tevens gebruikgemaakt van andere observeerbare marktdata die de karakteristieken van het betreffende derivaat zo goed mogelijk benaderen. Dit impliceert een bepaalde onzekerheid in de benadering van de reële waarde.

Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord in de post derivaten onder beleggingen op de passivazijde van de balans.

ASN Impact Investors heeft de waarderingsgrondslagen opgesteld en geformaliseerd in het waarderingsbeleid. De waarderings van de derivaten controleren we door ze te vergelijken met de waardering volgens de tegenpartijen. Waardemutaties in derivaten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord via niet-gerealiseerde waardeveranderingen.

#### Vorderingen en schulden

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

#### 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.

#### 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. Aandelen worden uitgegeven tegen de actuele intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag, dan wel ingenomen tegen de actuele intrinsieke waarde verminderd met een afslag.

De op- en afslagen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord onder de post *In rekening gebrachte op- en afslagen* en komen geheel ten goede aan het betreffende fonds. Zij dienen vooral om transactiekosten te dekken die bij het fonds in rekening worden gebracht over zijn beleggingstransacties. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, settlementkosten, valutaverschillen en vergoedingen voor marktimpact. 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. Vanaf 18 juni 2020 worden voor de ASN Duurzame Mixfondsen geen op- en afslagen in rekening gebracht. Deze op- en afslagen worden nu geheven binnen de UCITS-fondsen, waarin de ASN Mixfondsen beleggen. In het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds werden al geen op- en afslagen toegepast. Doordat de ASN Mixfondsen beleggen in de UCITS-fondsen, betalen zij indirect mee aan de op- en afslagen van deze fondsen.

Hierna staan de op- en afslagen van de UCITS-fondsen die gelden vanaf 3 april 2026:

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,175%	+ 0,075%	+ 0,40%
Afslag	- 0,025%	- 0,175%	- 0,075%	- 0,25%

Gedurende het boekjaar 2025 waren vanaf 1 april de volgende op- en afslagen van toepassing.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,10%	+ 0,075%	+ 0,375%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,075%	- 0,275%



## 3.4.2 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. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode in mindering te brengen. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

Daarnaast bestaat het resultaat in de beleggingspools en UCITS-fondsen uit de directe beleggingsopbrengsten, zoals interest en dividend. Het dividend is het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie, voor zover het geen terug te vorderen dividendbelasting is. De opbrengsten in de vorm van aandelendividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. In het geval van keuzedividend (contant dividend of aandelendividend) wordt bij de keuze voor aandelendividend het niet ontvangen contante dividend verantwoord en als kostprijs van het aandelendividend geregistreerd. De interestbaten zijn de bruto ontvangen rentes op (onderhandse) leningen, kredieten en obligaties, onder aftrek van een eventuele provisie. De rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

### Herwaarderingsreserve

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden via de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op positieve niet-gerealiseerde herwaarderingsreserves van

- leningen, zowel groene als niet-groene, in de ASN Energie & Innovatiepool,
- aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool en
- de belegging in ASN Venture Capital N.V. in ASN Duurzaam Aandelenfonds

wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Negatieve herwaarderingsreserves worden via de winstverdeling ten laste gebracht van de overige reserves.

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van beide beleggingspools en het fonds, maar niet in de balans van het ASN Energie & Innovatiefonds, ASN Microkredietfonds en ASN Duurzaam Mixfondsen die in deze beleggingspools en fonds beleggen. In de balans van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. wordt dus geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is op het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Energie & Innovatiepool en op de ASN Microkredietpool.

### Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de totale kosten die ten laste van het fonds komen weer als percentage 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. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. 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. Door de berekeningsmethodiek van de kostenvergoeding wijken de lopende kosten in beginsel niet af van de fondskosten. Het percentage van de fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening brengt, en fondskosten die ASN Impact Investors bij de UCITS-fondsen in rekening brengt en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt.



### Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

### Dividendopbrengsten

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de UCITS-fondsen en hebben als aandeelhouder van deze fondsen recht op een dividenduitkering. In de verslagperiode ontvangen de ASN Duurzame Mixfondsen dividend van de UCITS-fondsen en wordt het dividend verantwoord in de winst- en verliesrekening.

## 3.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen, en de wijze waarop deze zijn aangewend. De kasstromen worden gesplitst in operationele (beleggings)activiteiten en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken.

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.

105

## 3.4.4 Grondslagen voor de fondsen en beleggingspools

De jaarverslagen van zowel ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. als ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen. De grondslagen die van toepassing zijn voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; ii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iii) Kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing op de fondsen en beleggingspools.

## 3.4.5 Fiscale aspecten

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader is uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen.

Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. aan een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting onderworpen is als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet- en regelgeving worden genoemd. Een van die voorwaarden is dat elk fonds de winst die voor uitdeling beschikbaar is, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders uitkeert (de doorstootverplichting).

De pools waarin de fondsen beleggen, zijn niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Alle activa en passiva, alsmede de resultaten, worden rechtstreeks toegerekend aan de houders van participaties in de pools, waaronder ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.



## Fiscale risico's

### *Wijzigingsrisico belastingregimes*

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds of een pool verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds of pool negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzien waren toen het prospectus werd uitgebracht of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Alle pools, behalve de ASN Microkredietpool, beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen, inclusief het Nederlandse belastingregime. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandeelhoudersniveau.

Bij leningen in de ASN Energie & Innovatiepool wordt per lening een afslag op de rentecurve bepaald. Daardoor wordt bij de bepaling van de contante waarde van de toekomstige kasstromen rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling. Bij groenleningen wordt veelal een korting gegeven op de marktconforme rente, gegeven de fiscaal gunstige behandeling van de lening.

### *Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling*

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere tarief vennootschapsbelastingtarief van 25%. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De AIF-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

### *Erosierisico fondsvermogen*

Uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling moet ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. jaarlijks de fiscale winst nagenoeg geheel aan de aandeelhouders uitkeren. De fiscale jaarwinst kan onder omstandigheden hoger uitkomen dan de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de statutaire jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van de beleggingsinstelling door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van de fondsen.

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

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. moet voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wetgeving zijn opgenomen. Een daarvan is dat het de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. rapporteert periodiek gegevens over aandeelhouders aan de belastingdienst. Als ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. niet voldoet aan FATCA, waardoor het fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op ontvangen betalingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

### *Afdrachtverminderingrisico*

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze partijen wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. een fiscale faciliteit (de afdrachtsvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

### *Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting*

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

Op dividend dat ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. van Nederlandse beleggingen ontvangt, wordt in beginsel ook 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend, rente en royalty's die het van buitenlandse beleggingen ontvangt, kan het betreffende land bronbelasting inhouden. Veel landen houden een bronbelasting in op betaalde rente en uitgekeerde dividenden. Als Nederland met het bronland een verdrag heeft gesloten om dubbele belasting te voorkomen, kan het toepasselijke bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag mogelijk worden verlaagd tot lager dan het nationaalrechtelijke bronbelastingtarief van dat bronland. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag vraagt ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. in beginsel bij de buitenlandse belastingautoriteiten om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief). Voor de resterende buitenlandse bronbelasting (tot maximaal 15%, of het verdragstarief als dat lager is,) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de dividendbelasting. Deze afdrachtvermindering mag ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, deelnemen in ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Dit heeft mogelijk een negatieve impact op het rendement van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De grootte van de impact is afhankelijk van het belang van deze beleggers in het fonds.

#### *Fiscale aspecten UCITS-fondsen*

Een toelichting op de fiscale aspecten van de UCITS-fondsen vindt u in het jaarverslag van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

### 3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. brengen verschillende financiële risico's met zich mee. Omdat elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om uitvoering te geven aan het beleggingsbeleid, beleggen de fondsen in participaties van een of meerdere beleggingspools en/of UCITS-fondsen. In deze beleggingspools en UCITS-fondsen zijn de beleggingsportefeuilles ondergebracht. Het risicoprofiel van een fonds wordt dan ook bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en/of UCITS-fondsen waarin het fonds belegt.

De financiële risico's zijn voornamelijk het marktrisico aandelen, renterisico, valutarisico, concentratierisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Hierna worden deze risico's per beleggingspool en UCITS-fonds weergegeven.

#### 3.4.6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en UCITS-fondsen waarin het fonds belegt. De volgende fondsen beleggen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds

- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

107

#### Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden over onder andere regio's en sectoren.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 6.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

#### Renterisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

#### Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Duurzaam Aandelenfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:



In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	640.485	35,1	509.447	28,8
Euro	324.691	17,7	347.730	19,7
Britse pond	239.633	13,1	221.929	12,6
Zwitserse frank	179.805	9,8	157.274	8,9
Japanse yen	126.423	6,9	179.343	10,2
Australische dollar	89.028	4,9	109.714	6,2
Deense kroon	84.562	4,6	99.649	5,7
Taiwanese dollar	83.259	4,5	41.651	2,4
Zweedse kroon	53.848	2,9	82.481	4,7
Zuid-Afrikaanse rand	8.687	0,5	8.174	0,5
Canadese dollar	575	-	2.448	0,1
Hongkong dollar	-	-	1.861	0,1
Noorse kroon	-	-	1.148	0,1
Singaporese dollar	-	-	639	-
<b>Totaal</b>	<b>1.830.996</b>	<b>100,0</b>	<b>1.763.488</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling, limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in één bedrijf of instelling. Het fonds mag nooit meer dan 5% van het vermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 6.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 34,2 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

Voor de fondsen die beleggen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds is er eveneens sprake van kredietrisico. Dit risico betreft voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties aan het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico omdat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag.

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan financiële verplichtingen op (korte) termijn te voldoen, al dan niet in normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

### 3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en UCITS-fondsen waarin het fonds belegt. De volgende fondsen beleggen in het ASN Duurzaam Obligatiefonds:

- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt niet in aandelen en is derhalve niet blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten.

### Renterisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 6.2) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van het fonds.

### Valutarisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt alleen in obligaties en in green en social bonds die een notering in euro's hebben. Het loopt derhalve geen valutarisico over zijn beleggingen.

### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door limieten in te stellen voor:

- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in financiële instrumenten uitgegeven door één land. Het fonds mag niet meer dan 35% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land. Minder liquide landen worden gemaximeerd op 2% van het fondsvermogen.
- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in green en social bonds. Het fonds mag niet meer dan 30% van het vermogen beleggen in green en social bonds.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 6.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en spreiding van de beleggingen over landen.

### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in staatsobligaties en green en social bonds. Voor het fonds gelden geen eisen voor de minimale rating per individuele obligatie en voor de minimale rating van de portefeuille. Tevens gelden er geen restricties voor de omvang van de leningen.

ASN Impact Investors bepaalt het universum van landen waarin het ASN Duurzaam Obligatiefonds via obligaties kan beleggen. De portefeuille is ingericht op basis van de scores die landen behalen op het gebied van hun duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit en een liquiditeitsfilter.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 6.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en de verdeling van de beleggingen van het fonds over kredietratingklassen.

109

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt kredietrisico. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 578,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 miljoen).

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en handelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

### 3.4.6.3 ASN Milieu & Waterfondsen

Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en UCITS-fondsen waarin het fonds belegt. De volgende fondsen beleggen in het ASN Milieu & Waterfondsen:

- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief



### Marktrisico aandelen

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de jaarrekening van het ASN Milieu & Waterfonds (zie hoofdstuk 6.3) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

### Renterisico

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

### Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Milieu & Waterfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Amerikaanse dollar	306.152	46,4	331.867	40,3
Euro	80.039	12,1	104.388	12,6
Britse pond	73.125	11,1	120.165	14,6
Zwitserse frank	47.895	7,2	72.817	8,8
Taiwanese dollar	35.890	5,4	26.237	3,2
Japanse yen	33.348	5,0	49.415	6,0
Canadese dollar	24.609	3,7	43.002	5,2
Deense kroon	20.961	3,2	23.938	2,9
Hongkong dollar	15.367	2,3	13.079	1,6
Zweedse kroon	14.220	2,2	7.788	0,9
Australische dollar	9.559	1,4	25.915	3,1
Nieuwe Israëlische sjekel	-	-	6.895	0,8
<b>Totaal</b>	<b>661.165</b>	<b>100,0</b>	<b>825.506</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling en de sectorverdeling, en een limiet te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Milieu & Waterfonds belegt in één bedrijf of instelling.

Ultimo verslagperiode gelden de volgende bandbreedtes voor de regionale respectievelijk sectorverdeling:

Regionale verdeling beleggingsportefeuille	
Europa	30-60%
Verenigde Staten en Canada	15-50%
Rest van de wereld	5-35%

Sectorverdeling beleggingsportefeuille	
Duurzame energie en mobiliteit	20-50%
Waterinfrastructuur en -technologie	25-60%
Circulaire economie	0-20%
Voeding en landbouw	0-20%

Het ASN Milieu & Waterfonds mag nooit meer dan 5% van het fondsvermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Milieu & Waterfonds (zie hoofdstuk 6.3) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.



### Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 19,8 miljoen (ultimo 2024: € 25,6 miljoen).

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Milieu & Waterfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan financiële verplichtingen op (korte) termijn te voldoen, al dan niet in normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt overwegend in goed verhandelbare, beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

### 3.4.6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en UCITS-fondsen waarin het fonds belegt. De volgende fondsen beleggen in het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds:

- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (zie hoofdstuk 6.4) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

### Renterisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

### Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	96.003	61,2	98.658	60,7
Britse pond	37.814	24,1	48.917	30,1
Zwitserse frank	13.299	8,5	5.148	3,2
Zweedse kroon	9.723	6,2	9.710	6,0
<b>Totaal</b>	<b>156.839</b>	<b>100,0</b>	<b>162.433</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling, door limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in één bedrijf of instelling, en door limieten te hanteren voor het maximale belang dat het fonds verkrijgt in de vennootschap waarin het belegt.

Ultimo verslagperiode gelden de volgende bandbreedtes en limieten voor de beleggingen van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds:



- Maximaal 10% van het fondsvermogen mag zijn belegd in één bedrijf of instelling.
- De marktkapitalisatie van een bedrijf moet bij opname in de portefeuille kleiner zijn dan 6 miljard euro; gedurende de belegging mag de marktkapitalisatie maximaal drie maanden lang groter zijn dan 10 miljard euro.
- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang op het moment van aankoop maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken.
- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken; gedurende de belegging mag het belang niet groter worden dan 10% van het fondsvermogen.
- De belangen die groter zijn dan 5% van het fondsvermogen, mogen samen niet meer dan 40% van het fondsvermogen uitmaken.
- Regionale verdeling: 100% Europa.

De toelichting op de jaarrekening van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (zie hoofdstuk 6.4) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

#### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 6,7 miljoen (ultimo 2024: € 7,6 miljoen).

#### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaantvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt overwegend in goed verhandelbare, beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

#### 3.4.6.5 ASN Energie & Innovatiepool

Alleen het ASN Energie & Innovatiefonds belegt in de ASN Energie & Innovatiepool. Het risicoprofiel van het ASN Energie & Innovatiefonds is derhalve gelijk aan het risicoprofiel van de ASN Energie & Innovatiepool.

#### Marktrisico aandelen

De ASN Energie & Innovatiepool belegt niet in aandelen en is derhalve niet blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten.

#### Renterisico

De ASN Energie & Innovatiepool belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de jaarrekening van de ASN Energie & Innovatiepool (zie hoofdstuk 5.1) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van de pool.

#### Valutarisico

De onderhandse leningen in projecten in Nederland waarin de ASN Energie & Innovatiepool belegt en de posities die hij (tijdelijk) in liquiditeiten aanhoudt, luiden overwegend in euro's. De leningen in buitenlandse projecten kunnen in een andere valuta dan de euro luiden. Deze valutarisico's worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in de ASN Energie & Innovatiepool valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde de pool 87,84% (ultimo 2024: 90,21%) van de onderhandse leningen in euro's en 12,16% (ultimo 2024: 9,79%) in vreemde valuta.

#### Concentratierisico

De ASN Energie & Innovatiepool belegt hoofdzakelijk in Nederland en beperkt zich daarbij tot enkele specifieke sectoren. Daarom is de spreiding van de beleggingen relatief beperkt. Tevens maken individuele leningen een groot deel uit van de portefeuille van de pool. Deze factoren resulteren in een verhoogd concentratierisico.

De toelichting op de jaarrekening van de ASN Energie & Innovatiepool (zie hoofdstuk 5.1) geeft inzicht in de individuele beleggingen van de pool en de spreiding van de beleggingen over sectoren.

### Kredietrisico

De ASN Energie & Innovatiepool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de pool bedroeg ultimo verslagperiode € 244,6 miljoen (ultimo 2024: € 372,4 miljoen). Omdat er kortlopende schulden staan tegenover een gedeelte van de liquide middelen, is dit bedrag hoger dan het poolvermogen.

ASN Impact Investors wijst aan alle verstrekte leningen een risicocategorie toe, rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Bij deze analyse beoordelen we de bedrijfskwaliteit en kredietkwaliteit. De bedrijfskwaliteit wordt onder meer berekend aan de hand van de solvabiliteit en winstgevendheid van de onderneming en/of het project. Verder nemen we in ogenschouw of het gaat om een startende onderneming of een bedrijf dat al langere tijd bestaat. De kredietkwaliteit is afhankelijk van de terugbetaalcapaciteit van de debiteur. Los van de mathematische rekenmethodiek van de kredietklasse wegen we kwalitatieve factoren mee. We maken een inschatting van de toekomstige omzetten van het project en van de sectorgebonden risico's, politieke risico's, juridische risico's en projectgebonden risico's. Onderstaande tabel vermeldt per risicoklasse het percentage van alle uitstaande leningen die in de betreffende categorie vallen. Risicoklasse 1 is de minst risicovolle, risicoklasse 8 de meest risicovolle.

% van de portefeuille	31-12-2025	31-12-2024
Risicoklasse 1	2,39	1,46
Risicoklasse 2	47,52	59,60
Risicoklasse 3	34,30	17,01
Risicoklasse 4	9,21	14,38
Risicoklasse 5	3,37	6,47
Risicoklasse 6	3,21	-
Risicoklasse 7	-	1,08
Risicoklasse 8	-	-
<b>Totaal</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo verslagperiode: 2,73 (ultimo 2024: 2,69). De gewogen gemiddelde risicoclassificatie is het rekenkundige gemiddelde van de gehele portefeuille met uitstaande leningen op basis van de classificatie uit de betreffende tabel, vermenigvuldigd met het uitstaande obligo in de betreffende categorie van de ASN Energie & Innovatiepool.

De gemiddelde risicoklasse is per ultimo 2025 licht verslechterd ten opzichte van ultimo 2024. Het percentage leningen in risicoklasse 2 is in 2025 afgenomen, doordat een aantal leningen van kredietklasse 2 naar kredietklasse 3 is gegaan. Hierdoor is er een forse toename van het percentage leningen in risicoklasse 3, hetgeen enigszins wordt gecompenseerd door verschuivingen van leningen vanuit andere risicoklassen. Per saldo is het aantal leningen in 2025 afgenomen. Mede hierdoor daalt ook de totale marktwaarde van het aantal leningen. Deze afname heeft zich voorgedaan in alle risicoklassen. Al met al is de kredietwaardigheid van de leningenportefeuille goed gebleven. Wanneer we inschatten dat de kans op een (al dan niet gedeeltelijk) faillissement toeneemt, kan er door ASN Impact Investors worden besloten om een marktwaardecorrectie op een lening toe te passen en kan de lening (deels) worden afgewaardeerd. In de verslagperiode is er geen bedrag op leningen afgeboekt (2024: € 0). Al met al is de kredietwaardigheid van de leningenportefeuille goed gebleven.

### Tegenpartijrisico

De ASN Energie & Innovatiepool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Kasstromen uit hoofde van rente en aflossingen van debiteuren verliepen via ASN Bank N.V. Daarbij vindt periodiek verrekening van openstaande posten plaats. Uit hoofde van deze bancaire activiteiten liep de ASN Energie & Innovatiepool een tegenpartijrisico op ASN Bank N.V. (ultimo verslagperiode: nihil; 31 december 2024: € 2,6 miljoen), ABN AMRO N.V. (ultimo verslagperiode: € 18,3 miljoen; 31 december 2024: nihil) en BNP Paribas (ultimo verslagperiode: € 51,2 miljoen; 31 december 2024: € 42,6 miljoen).

De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van ASN Bank N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A (met een negatief vooruitzicht). De kredietwaardigheid van ABN AMRO N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A (met een positief vooruitzicht) en BNP Paribas werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+.

### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat de ASN Energie & Innovatiepool niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan financiële verplichtingen op (korte) termijn te voldoen, al dan niet in normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaantvaardbare kosten of verliezen.

De ASN Energie & Innovatiepool belegt hoofdzakelijk in niet-beursgenoteerde leningen. Inherent aan de illiquide aard van deze beleggingen heeft de pool en verhoogd liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico.

Ultimo verslagperiode bestond het poolvermogen voor 28,5% (ultimo 2024: 12,3%) uit liquide middelen. De pool kan daarnaast staatsobligaties aanhouden uit hoofde van liquiditeitsbeheer. Gedurende de verslagperiode is van deze mogelijkheid geen gebruik gemaakt. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat de pool een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

Wanneer de liquiditeitsprojecties daartoe aanleiding geven, kunnen we conform de prospectus-voorwaarden voor de ASN Energie & Innovatiepool besluiten tijdelijk gebruik te maken van hefboom-financiering (tot een maximum van 20% van het vermogen van de ASN Energie & Innovatiepool). Gedurende de verslagperiode hebben we van deze mogelijkheid geen gebruik gemaakt.

#### 3.4.6.6 ASN Microkredietpool

Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) de beleggingspool(s) en UCITS-fondsen waarin het fonds belegt. De volgende fondsen beleggen in de ASN Microkredietpool:

- ASN Microkredietfonds
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

#### Marktrisico aandelen

De ASN Microkredietpool belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen (MFI's) en in participaties van andere instellingen. De pool is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties van deze aandelen en participaties. De pool belegt echter niet in beursgenoteerde aandelen. Daarom is hij met betrekking tot deze beleggingen beperkt gevoelig voor de ontwikkelingen op de aandelenmarkten.

#### Renterisico

De ASN Microkredietpool belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan renterisico. De toelichting op de jaarrekening van de ASN Microkredietpool (zie hoofdstuk 5.2) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van de pool.

#### Valutarisico

De ASN Microkredietpool belegt wereldwijd in leningen aan en aandelenbelangen in MFI's. De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van de pool worden gedeeltelijk afgedekt. Derhalve brengt beleggen in de pool valutarisico met zich mee.

Op basis van het beleggingsbeleid van de ASN Microkredietpool worden de valutarisico's van de pool als volgt afgedekt met valutatermijntransacties:

- Maximaal 30% van het poolvermogen mag worden belegd in niet-afgedekte leningen of aandelenparticipaties die luiden in een andere valuta dan de euro of de Amerikaanse dollar.
- Per vreemde valuta geldt hierbij een maximum van 5% van het fondsvermogen.

Ultimo verslagperiode is de valuta-exposure uit hoofde van de beleggingen van de ASN Microkredietpool als volgt:

<i>Valuta-exposure in € 1.000</i>	<i>Bruto in vreemde valuta's</i>	<i>Bruto in euro's</i>	<i>Valutatermijn-affaires in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in euro's</i>
Bolivia (BOB)	21.768	2.682	-	21.768	2.682
Colombia (COP)	11.198.049	2.524	1.978.695	9.219.354	2.078
Filipijnen (PHP)	182.070	2.635	182.070	-	-
Georgië (GEL)	5.000	1.579	5.000	-	-
Guatemala (GTQ)	23.581	2.620	23.581	-	-
Honduras (HNL)	130.181	4.966	68.814	61.367	1.979
India (INR)	784.368	7.431	-	784.368	7.431
Indonesië (IDR)	247.375.652	12.631	234.346.484	13.029.168	665
Jordanië (JOD)	1.064	1.277	-	1.064	1.277
Kazachstan (KZT)	5.279.305	8.859	1.441.500	3.837.805	6.440
Mexico (MXN)	94.723	4.486	94.723	-	-
Mongolië (MNT)	17.970.000	4.313	17.970.000	-	-
Myanmar (MMK)	3.315.355	1.342	-	3.315.355	1.342
Nicaragua (NIO)	36.624	851	-	36.624	851
Oeganda (UGX)	13.222.412	3.110	-	13.222.412	3.110
Oezbekistan (UZS)	153.659.246	10.880	153.659.246	-	-
Peru (PEN)	66.884	16.936	66.884	-	-
Senegal (XOF)	7.215.527	11.000	-	7.215.527	11.000
Sierra Leone (SLE)	33.849	1.244	33.849	-	-
Tanzania (TZS)	27.792.617	9.610	27.792.617	-	-
Verenigde Staten (USD)	113.963	97.037	87.526	26.437	22.510
Zambia (ZMW)	11.469	441	-	11.469	441
Zuid-Afrika (ZAR)	49.875	2.563	52.822	-2.947	-151
Euro (EUR)		117.885			
<b>Totaal in €</b>		<b>328.902</b>			<b>61.655</b>

De per 31 december 2025 gehanteerde valutakoersen zijn weergegeven in hoofdstuk 3.4.1 *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*.

#### Concentratierisico

De ASN Microkredietpool belegt wereldwijd in leningen aan en aandelenbelangen in MFI's. Het beleggingsbeleid schrijft de volgende bandbreedtes respectievelijk limieten voor met betrekking tot de spreiding over regio's en de relatieve omvang van individuele beleggingen:

Landenlimiet:

- Maximaal 15% van het fondsvermogen mag zijn belegd in één land.
- Maximaal 10% van het fondsvermogen mag zijn belegd in niet-DAC-landen (DAC-landen zijn landen die volgens de OESO kwalificeren als ontwikkelingsland).

Limiet individuele posities:

- Maximaal 5% van het fondsvermogen mag bij aanvang van de investering in één partij worden belegd.
- Maximaal 35% van het fondsvermogen mag indirect in MFI's worden belegd.
- De pool mag in één MFI of beleggingsinstelling een belang hebben van maximaal 20%.

De toelichting op de jaarrekening van de ASN Microkredietpool (zie hoofdstuk 5.2) geeft inzicht in de regionale spreiding van de beleggingen.

#### Kredietrisico

De ASN Microkredietpool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor de pool bedroeg ultimo verslagperiode € 306,7 miljoen (ultimo 2024: € 318,8 miljoen). Vanwege onder andere de situatie in Libanon en Myanmar MFI's in die regio's die (mogelijkerwijs) niet

aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen een marktwaardecorrectie toegepast, waarbij (een deel van) de marktwaarde van de leningen is afgeboekt.

ASN Impact Investors wijst aan alle MFI's een risicoscore toe, rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Daarbij beoordelen we de financiële gegevens en prestaties en de institutionele kracht van elke MFI waarin de pool belegt, alsmede externe factoren die het risico voor de organisatie kunnen beïnvloeden. De onderstaande tabel toont het percentage van de kredietportefeuille per risicocategorie ultimo verslagperiode. Daarbij wordt gebruikgemaakt van de meest recente risicoscores die aan de beleggingen zijn toegekend. De methodiek die wij gebruiken om de risicoscore vast te stellen, is alleen bruikbaar voor individuele MFI's.

Risicoklasse	31-12-2025	31-12-2024
Sterk	12,9%	23,1%
Goed	46,1%	46,6%
Bevredigend	34,6%	24,8%
Zwak	1,7%	2,5%
Problematisch	4,7%	3,0%

Uit de tabel is op te maken dat er in de verslagperiode verschuivingen zijn geweest tussen de verschillende risicocategorieën. De beleggingen die als 'sterk' zijn aangemerkt, zijn in omvang afgenomen. De portefeuille met risicoklasse 'goed' is qua omvang nagenoeg gelijk gebleven. De omvang van de beleggingen die als 'bevredigend' zijn gekwalificeerd is toegenomen. De omvang van de beleggingen met risicoklassen 'zwak' en 'problematisch' zijn vrijwel gelijk gebleven en maken een gering percentage van de portefeuille uit. Gemiddeld genomen is de kwaliteit van de leningen in de beleggingsportefeuille iets verslechterd ten opzichte van vorig verslagjaar. Het grootste deel van de portefeuille heeft echter een goede kredietwaardigheid, met risicoklasse 'bevredigend', 'goed' en 'sterk'.

### Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode beschikte de ASN Microkredietpool over derivatencontracten met The Currency Exchange Fund N.V. en ASN Bank N.V. (voorheen: de Volksbank N.V.). Met deze tegenpartijen zijn valutaswaps (*cross currency swaps*) respectievelijk valutatermijncontracten (*FX forwards*) aangegaan. We hebben met The Currency Exchange Fund N.V. een credit support annex (CSA) afgesloten om het tegenpartijrisico met betrekking tot de waardeontwikkeling van derivatencontracten te mitigeren. Op basis van een CSA kunnen de partijen over en weer zekerheden (collateral) uitwisselen, afhankelijk van de waardeontwikkeling van de derivaten die onder de CSA vallen.

De waarde van de valutaswaps was ultimo verslagperiode positief € 2,5 miljoen (ultimo 2024 positief € 0,3 miljoen). Daarnaast houden we rekening met opgelopen interest op de valutaswaps. Uit hoofde van de CSA ontving de ASN Microkredietpool van The Currency Exchange Fund N.V. voor deze positie een bedrag van € 0,9 miljoen aan onderpand (collateral) (ultimo 2024: € 0,4 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode dus een tegenpartijrisico ter hoogte van € 1,6 miljoen op The Currency Exchange Fund N.V.

Ook met ASN Bank N.V. is een CSA afgesloten. De waarde van de valutatermijncontracten was ultimo verslagperiode positief € 2,7 miljoen (ultimo 2024: negatief € 5,5 miljoen). Als gevolg van de afspraken in de CSA heeft de ASN Microkredietpool een bedrag van € 2,7 miljoen als onderpand (collateral) ontvangen van ASN Bank N.V. (ultimo 2024: € 5,0 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode uit hoofde van zijn derivatenposities derhalve geen tegenpartijrisico op ASN Bank N.V.

De ASN Microkredietpool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. De tegoeden op de bankrekeningen die de pool aanhoudt, bedroegen ultimo verslagperiode € 16,2 miljoen (ultimo 2024: € 19,4 miljoen). Op dit bedrag loopt de pool tegenpartijrisico. De pool houdt bankrekeningen aan bij ASN Bank N.V. (ultimo verslagperiode: € 6,7 miljoen; ultimo 2024: € 0,1 miljoen), ABN AMRO N.V. (ultimo verslagperiode: € 2,5 miljoen; ultimo 2024 € 7,6 miljoen) en BNP Paribas (ultimo verslagperiode: € 7,0 miljoen; ultimo 2024 € 11,7 miljoen).

De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van ASN Bank N.V. en ABN AMRO N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beide beoordeeld met rating A (met een negatief resp. positief vooruitzicht). De kredietwaardigheid van BNP Paribas werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+. Kredietratingbureau Moody's beoordeelde The Currency Exchange Fund N.V. aan het einde van de verslagperiode met Aa3 (met een positief vooruitzicht).



### Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat de ASN Microkredietpool niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan financiële verplichtingen op (korte) termijn te voldoen, al dan niet in normale omstandigheden of in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

De ASN Microkredietpool belegt in niet-beursgenoteerde beleggingen. Inherent aan de illiquide aard van deze beleggingen loopt de pool en verhoogd liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico. Ultimo verslagperiode werd 4,7% van het fondsvermogen liquide aangehouden op bankrekeningen (ultimo 2024: 5,2%).



### 3.5 Toelichting op de balans

#### (A) Beleggingen

##### Aandelen in UCITS-fondsen en participaties in beleggingspools

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	2.173.949	2.164.000
Aankopen	225.266	168.314
Verkopen	-386.714	-233.885
Gerealiseerde waardeveranderingen	-826	5.563
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	58.091	69.957
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.069.766</b>	<b>2.173.949</b>

Aangezien de vennootschap haar vermogen belegt in beleggingspools en UCITS-fondsen, 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 jaarcijfers van de onderliggende beleggingspools en UCITS-fondsen opgenomen in deze jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van de vennootschap.

##### Aandelen in UCITS-fondsen en participaties in beleggingspools, uitgesplitst per fonds/pool

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	742.940	713.719
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	484.752	484.178
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	182.342	177.771
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	69.769	63.459
ASN Energie & Innovatiepool	244.049	368.300
ASN Microkredietpool	345.914	366.522
<b>Totaal</b>	<b>2.069.766</b>	<b>2.173.949</b>

##### Niet-beursgenoteerde aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	-	-
Aankopen	1.428	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	80	-
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.508</b>	<b>-</b>

##### Achtergestelde leningen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	-	-
Verstrekkingsen	11.875	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-273	-
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>11.602</b>	<b>-</b>

#### (B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:



In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.720	2.977
Lopende rente achtergestelde leningen	3	-
Te vorderen van beleggingsentiteiten	735	2.256
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>3.458</b>	<b>5.233</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	2.535	2.048
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>2.535</b>	<b>2.048</b>
<b>Totaal</b>	<b>5.993</b>	<b>7.281</b>

Van de bovenstaande vorderingen heeft een saldo van € 42 duizend (2024: € 83 duizend) een looptijd langer dan één jaar. Dit betreft in zijn geheel terug te vorderen dividend- of bronbelasting.



## (C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	2.506	2.050
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	26	-
Te betalen fondskosten	909	1.037
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>3.441</b>	<b>3.087</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	2.267	2.255
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>2.267</b>	<b>2.255</b>
<b>Totaal</b>	<b>5.708</b>	<b>5.342</b>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	40.656	42.659
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	102.959	102.781
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	691.299	699.772
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	395.110	357.112
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	423.631	407.657
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	272.758	367.983
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	174.157	197.963
<b>Totaal</b>	<b>2.100.570</b>	<b>2.175.927</b>

### Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 174.000.000 gewone aandelen van nominaal € 5,00 en één prioriteitsaandeel van nominaal € 2,50. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 870.000.002,50.

De onderstaande tabellen specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen en het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeelde resultaat in 2025 en 2024.

	Stand per 01-01-2024	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 31-12-2024	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 31-12-2025
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	910.515	56.275	-118.576	848.214	69.740	-108.382	809.572
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	1.938.245	89.316	-181.187	1.846.374	143.946	-152.882	1.837.438
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	11.479.963	268.204	-609.860	11.138.307	356.469	-677.265	10.817.511
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	4.384.469	548.822	-102.594	4.830.697	536.523	-186.258	5.180.962
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	4.787.592	404.473	-252.618	4.939.447	385.944	-402.420	4.922.971

	<i>Stand per 01-01-2024</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 31-12-2024</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 31-12-2025</i>
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	16.989.661	45.259	-2.188.806	14.846.114	2.812	-3.814.060	11.034.866
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	3.824.794	149.968	-302.806	3.671.956	147.030	-418.583	3.400.403
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	-	1	-	1	-	-	1
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1	-	-	1
<b>Totaal</b>	<b>44.315.240</b>	<b>1.562.318</b>	<b>-3.756.447</b>	<b>42.121.111</b>	<b>1.642.464</b>	<b>-5.759.850</b>	<b>38.003.725</b>

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025 t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 31-12-2024</i>
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	210.606	221.577
Uitgegeven aandelen	8.212	7.811
Ingekochte aandelen	-28.800	-18.782
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>190.018</b>	<b>210.606</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	1.761.017	1.788.549
Uitgegeven aandelen	103.112	99.931
Ingekochte aandelen	-183.248	-127.463
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.680.881</b>	<b>1.761.017</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	121.887	-75.718
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	49.367	203.344
Ingekochte aandelen	-5.963	-5.739
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>165.291</b>	<b>121.887</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	82.417	231.585
Toevoeging aan overige reserves	-49.367	-203.344
Uitgekeerd dividend	-33.050	-28.241
Resultaat over de verslagperiode	64.380	82.417
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>64.380</b>	<b>82.417</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>2.100.570</b>	<b>2.175.927</b>

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



### 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

#### (E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door de boekwaarde in mindering te brengen op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten). In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen van de fondsen.

##### Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	3	53
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	27	216
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	49	1.824
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	-256	681
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	-320	1.209
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	198	1.306
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R <sup>1</sup>	-527	274
<b>Totaal</b>	<b>-826</b>	<b>5.563</b>

<sup>1</sup> Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 1 juli 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Daarom is deze aandelenklasse in deze tabel buiten beschouwing gelaten.

#### (F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode hetzij de balanswaarde aan het begin van het boekjaar, hetzij de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode in mindering te brengen. In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de niet-gerealiseerde waardeveranderingen uit beleggingen van de fondsen.

##### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	599	819
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	2.034	2.309
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	18.786	18.634
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	14.645	10.468
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	19.258	14.188
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	1.382	19.155
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R <sup>1</sup>	1.194	4.384
<b>Totaal</b>	<b>57.898</b>	<b>69.957</b>

<sup>1</sup> Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 1 juli 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Daarom is deze aandelenklasse in deze tabel buiten beschouwing gelaten.

#### (G) Bedrijfslasten - Fondskosten

##### Fondskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages per fonds op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd, en het vermogen van het fonds per dagultimo. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht. Wij brengen aan het einde van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening aan ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

De fondskosten dienen om alle kosten van de fondsen en de pools te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders van de pools, de bewaarder, de *custodian*, de *fund agent*, het duurzaamheidsonderzoek, de juridisch eigenaar van het vermogen van de beleggingspools, de accountant, het toezicht, fiscaal en juridisch advies, alsmede de settlementskosten, 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 aan- en verkoop van beleggingen. Het percentage van de fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening brengt, en fondskosten die ASN Impact Investors bij de UCITS-fondsen in rekening brengt en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt.

### Fondskosten per beleggingsfonds

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	212	221
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	429	443
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	2.131	2.188
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	634	581
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	248	238
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	3.114	3.851
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	4.295	4.742
<b>Totaal</b>	<b>11.063</b>	<b>12.264</b>

Bij de ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI die is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil en is daarom in bovenstaande tabel buiten beschouwing gelaten.

### Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de totale kosten die ten laste van het fonds komen weer als percentage 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. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. 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. De lopendekostenfactor voor elk van de fondsen is vermeld in hoofdstuk 1.4.

### 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 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 + effectenverkopen)

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. 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 en UCITS-fondsen.

### Transactiekosten

Bij aan- en verkooptransacties door de vennootschap in de beleggingsfondsen en/of -pools worden geen transactiekosten in rekening gebracht. De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingsfondsen



en/of -pools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap.

### Vijfjarenoverzicht

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

### Accountantskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ASN Impact Investors betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie EY Accountants B.V., zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ASN Impact Investors. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen.

De accountantskosten van de reguliere audit voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bedroegen € 175.298 exclusief btw.

De accountantskosten zijn niet verder gekwantificeerd per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de jaarrekening van de fondsen. De accountantskosten hebben betrekking op controlediensten in het kader van het jaarverslag en de beoordeling van het halfjaarbericht en op overige werkzaamheden, zoals de assurance werkzaamheden ten aanzien van updates van het prospectus, de controle van de samengevatte financiële overzichten van het ASN Microkredietfonds en de controle van de jaarverslagen van de ASN Beleggingspools.

De accountantskosten van de andere assurance werkzaamheden bedroegen € 33.920 exclusief btw en van de SBR deponering € 2.438 exclusief btw.

<i>In € 1, exclusief btw</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht	175.298	166.950
Andere assurance werkzaamheden	33.920	32.542
SBR deponering	2.438	-
<b>Totaal</b>	<b>211.656</b>	<b>199.492</b>

### 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 AIF N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.840. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 14.760. De leden van de auditcommissie ontvangen daarboven een extra vergoeding voor hun commissiewerkzaamheden. De voorzitter van de auditcommissie ontvangt € 3.690 extra per jaar en een lid van de auditcommissie ontvangt € 2.460 extra per jaar. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In 2025 vergaderde de raad van commissarissen vier keer op reguliere basis. De auditcommissie vergaderde eveneens vier keer.

## 3.7 Overige toelichtingen

### Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De AIF-beheerder houdt toezicht op de uitbestede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbestede werkzaamheden komt volledig ten laste van de AIF-beheerder. ASN Impact Investors is de AIF-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft.

<b>Kerntaak</b>	<b>Partij</b>
Uitvoering van projectadvisering voor leningen en aandelenparticipaties in Nederland voor het ASN Energie & Innovatiefonds	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
Uitvoering van projectadvisering voor leningen en aandelenparticipaties in Nederland voor de ASN Energie & Innovatiepool	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
Uitvoering van projectadvisering voor leningen buiten Nederland voor de ASN Energie & Innovatiepool	FMO Investment Management B.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Transfer Agent	BNP Paribas S.A., Luxembourg Branch
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.
Beheer van vreemde valuta's voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen	Achmea Investment Management B.V.
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfondsen	Impax Asset Management Ltd. (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	ASN Bank N.V.

125

De AIF-beheerder is altijd bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instellingen te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen of zelf ter hand te nemen.

### Belangenconflicten

Op grond van wet- en regelgeving is de AIF-beheerder verplicht te beschikken over adequate procedures en maatregelen ter voorkoming van en voor de omgang met belangenconflicten. Door de uitvoering van de bedrijfsactiviteiten van ASN ImpactInvestors kunnen belangenconflicten ontstaan. Deze belangenconflicten kunnen ontstaan tussen, maar zijn niet beperkt tot, de belangen van ASN Impact Investors enerzijds en de fondsen die het beheert, de beleggers in die fondsen, de uitbestedingsrelaties en overige klanten van ASN Impact Investors anderzijds. Daarnaast kunnen zich ook belangenconflicten voordoen:

- tussen de fondsen die ASN Impact Investors beheert;
- tussen fondsen die ASN Impact Investors beheert en klanten van ASN Impact Investors; en
- tussen klanten van ASN Impact Investors.

ASN Impact Investors heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. Wij houden via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ons worden verricht, waarbij een belangenconflict is of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich meebrengt dat de belangen van een of meer fondsen of van de beleggers daarin worden geschaad. Het is mogelijk dat de maatregelen die wij hebben getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico wordt voorkomen dat de belangen van beleggers worden geschaad. In dat geval brengen wij beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgen we een billijke behandeling van



beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit werkzaamheden die ASN Impact Investors uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

### Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van ASN Bank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere ASN Bank, ASN Impact Investors, Pettelaar Effectenbewaarbedrijf en Triple Jump. Triple Jump is aangemerkt als gelieerde partij omdat ASN Duurzame Deelnemingen N.V. aandeelhouder is van Triple Jump.

Bovengenoemde partijen verrichten werkzaamheden voor de ASN Beleggingsfondsen. Veelal zijn dat echter geen diensten die rechtstreeks aan ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn geleverd. In de verslagperiode hebben de volgende gelieerde partijen diensten geleverd aan ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Impact Investors	Beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
ASN Bank N.V.	Kredietfaciliteit aan ASN Microkredietpool
ASN Bank N.V.	Valutatermijntransacties ten behoeve van de ASN Microkredietpool
ASN Bank N.V.	Aanhouden bankrekeningen ten behoeve van de ASN Energie & Innovatiepool en ASN Microkredietpool

De transacties die ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft verricht met bovengenoemde gelieerde partijen, hebben *at arm's length* plaatsgevonden. Dit betekent dat bij de transacties prijzen zijn gehanteerd die marktconform zijn. Aan een transactie met een gelieerde partij buiten een gereguleerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag.

Voor de ASN Microkredietpool worden de valutatermijncontracten (*FX forwards*) met bijbehorende afwikkeling van collateral, nagenoeg altijd verhandeld via ASN Bank. Er bevonden zich ultimo verslagperiode geen FX forwards in de portefeuille die niet met ASN Bank N.V. zijn afgesloten.

Voor zijn werkzaamheden als beheerder brengt ASN Impact Investors een beheerfee in rekening; dit zijn de fondskosten. Deze fee is in lijn met de fondskosten die andere, soortgelijke fondsen in de markt in rekening brengen.

De posities die met name de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool (tijdelijk) in liquiditeiten aanhouden, worden op bank- of spaarrekeningen ondergebracht bij een financiële instelling die voldoet aan de duurzaamheidscriteria. Het fonds ontvangt hierover een marktconforme rente.

### Softdollararrangementen en retourprovisies

Er kan gebruik worden gemaakt van softdollararrangementen. Dit zijn diensten en producten van financiële dienstverleners die aan vermogensbeheerders ter beschikking worden gesteld in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten in de pools. Deze diensten en producten worden bekostigd uit de opbrengsten van transacties in financiële instrumenten. In de verslagperiode werd geen gebruik gemaakt van softdollararrangementen.

In de verslagperiode zijn geen retourprovisies verantwoord.

### Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 77885848.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Op 28 februari lanceerden de VS en Israël een grootschalige aanval op Iran, die in het Midden-Oosten verder escaleerde. Dit kan aanzienlijke gevolgen hebben voor de economische groei, inflatie en rentetarieven. De afsluiting van de Straat van Hormuz heeft grote mondiale economische gevolgen, aangezien het een cruciale scheepvaartroute is, waar circa 20% van de wereldwijde oliehandel doorheen gaat. Op dit moment is het nog erg moeilijk om concrete verwachtingen te formuleren over deze gevolgen. Veel zal afhangen van hoe lang de vijandelijkheden zullen voortduren, hoe groot en/of permanent de schade in de regio zal zijn en wat de impact hiervan zal zijn op de andere regio's.



### 3.8 Voorstel resultaatbestemming

Wij stellen voor om per aandeel de volgende dividenden aan de aandeelhouders uit te keren.

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	€ 0,75
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	€ 0,80
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	€ 0,90
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	€ 0,95
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	€ 1,10
ASN Energie & Innovatiefonds	€ 0,05
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	€ 2,20
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	€ 0,00

Den Haag, 22 april 2026

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

*Dirk-Jan Stam*

*Marjolein Rigter*



# 4 Jaarrekening ASN AIF-Beleggingsfondsen







## 4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		40.623	42.622
Vorderingen	(B)	82	555
Overige activa			
Liquide middelen		8	7
Kortlopende schulden	(C)	57	525
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		33	37
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>40.656</b>	<b>42.659</b>
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		4.048	4.241
Agio		36.997	38.837
Overige reserves		-1.068	-1.390
Onverdeeld resultaat		679	971
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>40.656</b>	<b>42.659</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Dividend aandelen		289	320
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	3	53
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	599	819
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>891</b>	<b>1.192</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(E)		
Fondskosten		212	221
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>212</b>	<b>221</b>
<b>Resultaat</b>		<b>679</b>	<b>971</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	679	971
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>679</b>	<b>971</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3	-53
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-599	-819
Aankoop van beleggingen	-4.831	-3.570
Verkoop van beleggingen	7.432	6.944
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-15	7
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-488	504
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>2.175</b>	<b>3.984</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	3.481	2.802
Inkoop van aandelen	-5.415	-5.903
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	488	-507
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	20	-21
Uitgekeerd dividend	-748	-355
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-2.174</b>	<b>-3.984</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	7
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>8</b>	<b>7</b>

## 4.11 Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	42.622	45.124
Aankopen	4.831	3.570
Verkopen	-7.432	-6.944
Gerealiseerde waardeveranderingen	3	53
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	599	819
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>40.623</b>	<b>42.622</b>

	<i>Aantal participaties</i>		<i>Intrinsieke waarde in € 1.000</i>		<i>Belang in %</i>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.067.866	1.137.930	27.131	28.581	4,70%	4,94%
ASN Microkredietpool	131.250	139.614	9.308	9.857	2,69%	2,69%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	18.550	19.521	3.382	3.338	0,18%	0,19%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	9.500	9.947	412	433	0,25%	0,26%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	7.901	8.280	390	413	0,06%	0,05%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,41	25,12		
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			182,30	170,97		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			43,40	43,55		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			49,33	49,90		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Microkredietpool, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, 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 jaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6.

**Risico's en beheersing van risico's**

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	43	48
Te vorderen van beleggingsentiteiten	20	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>63</b>	<b>48</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	19	507
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>19</b>	<b>507</b>
<b>Totaal</b>	<b>82</b>	<b>555</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	19	506
Te betalen fondskosten	18	19
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>37</b>	<b>525</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	20	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>20</b>	<b>-</b>
<b>Totaal</b>	<b>57</b>	<b>525</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	4.241	4.553
Uitgegeven aandelen	349	281
Ingekochte aandelen	-542	-593
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>4.048</b>	<b>4.241</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	38.837	41.764
Uitgegeven aandelen	3.132	2.521
Ingekochte aandelen	-4.972	-5.448
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>36.997</b>	<b>38.837</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	-1.390	-4.174
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	223	2.646
Ingekochte aandelen	99	138
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-1.068</b>	<b>-1.390</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	971	3.001
Toevoeging aan overige reserves	-223	-2.646
Uitgekeerd dividend	-748	-355
Resultaat over de verslagperiode	679	971
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>679</b>	<b>971</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>40.656</b>	<b>42.659</b>

## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	40.656	42.659	45.144	45.600	54.205
Dividend aandelen	289	320	220	463	435
Waardeveranderingen	602	872	3.011	-6.001	620
Bedrijfslasten	-212	-221	-230	-246	-272
<b>Totaal resultaat</b>	<b>679</b>	<b>971</b>	<b>3.001</b>	<b>-5.784</b>	<b>783</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	809.572	848.214	910.515	965.325	1.019.664
Intrinsieke waarde	50,22 <sup>1</sup>	50,41 <sup>2</sup>	49,64 <sup>3</sup>	47,18	53,15 <sup>4</sup>
Beurskoers	50,21	50,41	49,73	47,32	53,14
Dividend <sup>5</sup>	0,90	0,40	0,85	0,15	-
Dividend aandelen	0,35	0,36	0,23	0,46	0,43
Waardeveranderingen beleggingen	0,72	0,99	3,17	-5,91	0,62
Bedrijfslasten	-0,25	-0,25	-0,24	-0,24	-0,27
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>0,82</b>	<b>1,10</b>	<b>3,16</b>	<b>-5,69</b>	<b>0,78</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

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

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.



## 4.1.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

#### Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	212	221
<b>Lopende kosten</b>		
Directe fondskosten <sup>1</sup>	212	221
Indirecte fondskosten <sup>2</sup>	170	173
<b>Totale fondskosten</b>	<b>382</b>	<b>394</b>
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	41.659	43.771
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,90%</b>

1 Bij de directe fondskosten is rekening gehouden met de fondskosten in de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen.

2 De indirecte fondskosten zijn ingehouden bij de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen en zijn toegerekend aan dit fonds.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Het percentage van de fondskosten van het fonds bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors direct in rekening brengt en fondskosten die indirect bij de onderliggende beleggingsinstellingen in rekening worden gebracht. Voor een nadere beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 Fondskosten - lopendekostenfactor.

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Microkredietpool, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingsfondsen en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6, 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 jaarrekening per beleggingsfonds en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6.



## 4.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

### Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.<sup>1</sup></i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		102.866	102.603
Vorderingen	(B)	365	301
Overige activa			
Liquide middelen		8	8
Kortlopende schulden	(C)	280	131
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		93	178
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>102.959</b>	<b>102.781</b>
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		9.187	9.232
Agio		88.835	88.971
Overige reserves		2.481	1.589
Onverdeeld resultaat		2.456	2.989
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>102.959</b>	<b>102.781</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

<i>In € 1.000</i>	<i>Ref.<sup>1</sup></i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Dividend aandelen		823	907
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	27	216
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	2.034	2.309
Overige bedrijfsopbrengsten		1	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>2.885</b>	<b>3.432</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(E)		
Fondskosten		429	443
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>429</b>	<b>443</b>
<b>Resultaat</b>		<b>2.456</b>	<b>2.989</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	2.456	2.989
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>2.456</b>	<b>2.989</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-27	-216
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.034	-2.309
Aankoop van beleggingen	-13.718	-8.460
Verkoop van beleggingen	15.516	14.196
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	93	404
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	158	83
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>2.444</b>	<b>6.687</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	7.976	4.930
Inkoop van aandelen	-8.438	-10.010
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-157	-84
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-9	-378
Uitgekeerd dividend	-1.816	-1.144
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-2.444</b>	<b>-6.686</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8	7
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>8</b>	<b>8</b>

## 4.2.1 Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	102.603	105.814
Aankopen	13.718	8.460
Verkopen	-15.516	-14.196
Gerealiseerde waardeveranderingen	27	216
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.034	2.309
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>102.866</b>	<b>102.603</b>

	<i>Aantal participaties</i>		<i>Intrinsieke waarde in € 1.000</i>		<i>Belang in %</i>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	2.261.542	2.302.221	57.458	57.823	9,95%	10,00%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	106.217	113.582	19.363	19.419	1,05%	1,10%
ASN Microkredietpool	278.430	274.641	19.748	19.390	5,71%	5,29%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	85.488	86.139	4.217	4.299	0,62%	0,51%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	47.928	38.390	2.080	1.672	1,28%	0,99%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,41	25,12		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			182,30	170,97		
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			49,33	49,90		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			43,40	43,55		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, 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 jaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6.

**Risico's en beheersing van risico's**

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.



## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	124	208
Te vorderen van beleggingsentiteiten	-	9
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>124</b>	<b>217</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	241	84
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>241</b>	<b>84</b>
<b>Totaal</b>	<b>365</b>	<b>301</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Duurzaam Mixfonds Defensief bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 0 (ultimo 2024: € 72 duizend).

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	242	84
Te betalen fondskosten	38	38
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>280</b>	<b>122</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	9
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	<b>9</b>
<b>Totaal</b>	<b>280</b>	<b>131</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Gepaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	9.232	9.691
Uitgegeven aandelen	719	447
Ingekochte aandelen	-764	-906
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>9.187</b>	<b>9.232</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	88.971	93.228
Uitgegeven aandelen	7.257	4.483
Ingekochte aandelen	-7.393	-8.740
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>88.835</b>	<b>88.971</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	1.589	-6.126
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	1.173	8.079
Ingekochte aandelen	-281	-364
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.481</b>	<b>1.589</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	2.989	9.223
Toevoeging aan overige reserves	-1.173	-8.079
Uitgekeerd dividend	-1.816	-1.144
Resultaat over de verslagperiode	2.456	2.989
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.456</b>	<b>2.989</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>102.959</b>	<b>102.781</b>



## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	102.959	102.781	106.016	100.675	112.939
Dividend aandelen	823	907	747	1.113	811
Waardeveranderingen	2.061	2.525	8.914	-14.922	4.014
Overige bedrijfsopbrengsten	1	-	-	-	-
Bedrijfslasten	-429	-443	-438	-443	-414
<b>Totaal resultaat</b>	<b>2.456</b>	<b>2.989</b>	<b>9.223</b>	<b>-14.252</b>	<b>4.411</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	1.837.438	1.846.374	1.938.245	1.974.923	1.943.045
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	56,03 <sup>1</sup>	55,78 <sup>2</sup>	54,75 <sup>3</sup>	50,93	58,13 <sup>4</sup>
Beurskoers	56,07	55,75	54,83	51,13	58,14
Dividend <sup>5</sup>	1,00	0,60	0,95	-	-
Dividend aandelen	0,45	0,48	0,38	0,56	0,47
Waardeveranderingen beleggingen	1,12	1,33	4,48	-7,50	2,32
Bedrijfslasten	-0,23	-0,23	-0,22	-0,22	-0,24
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>1,34</b>	<b>1,58</b>	<b>4,64</b>	<b>-7,16</b>	<b>2,55</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

5 Dit betreft het in het betreffende jaar uitkeerde dividend over het voorafgaande jaar.

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 4.2.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Bedrijfslasten

#### Lopendekostenfactor

<i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025 t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 31-12-2024</i>
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	429	443
<b>Lopende kosten</b>		
Directe fondskosten <sup>1</sup>	429	443
Indirecte fondskosten <sup>2</sup>	499	501
<b>Totale fondskosten</b>	<b>928</b>	<b>944</b>
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	101.373	104.693
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,90%</b>

1 Bij de directe fondskosten is rekening gehouden met de fondskosten in de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen.

2 De indirecte fondskosten zijn ingehouden bij de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen en zijn toegerekend aan dit fonds.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Het percentage van de fondskosten van het fonds bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors direct in rekening brengt en fondskosten die indirect bij de onderliggende beleggingsinstellingen in rekening worden gebracht. Voor een nadere beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 Fondskosten - lopendekostenfactor.

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Mikrokredietpool, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingsfondsen en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6, 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 jaarrekening per beleggingsfonds en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6.



### 4.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

#### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		690.457	698.828
<b>Vorderingen</b>	(B)	1.972	1.490
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen		6	7
<b>Kortlopende schulden</b>	(C)	1.136	553
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		842	944
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>691.299</b>	<b>699.772</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(D)		
Geplaatst kapitaal		54.088	55.692
Agio		573.370	588.998
Overige reserves		40.312	29.312
Onverdeeld resultaat		23.529	25.770
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>691.299</b>	<b>699.772</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

#### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Dividend aandelen		6.820	7.506
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	49	1.824
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	18.786	18.634
Overige bedrijfsopbrengsten	(E)	5	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>25.660</b>	<b>27.964</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(F)		
Fondskosten		2.131	2.188
Overige bedrijfslasten		-	6
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>2.131</b>	<b>2.194</b>
<b>Resultaat</b>		<b>23.529</b>	<b>25.770</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	23.529	25.770
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>23.529</b>	<b>25.770</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-49	-1.824
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-18.786	-18.634
Aankoop van beleggingen	-72.670	-48.997
Verkoop van beleggingen	99.876	74.056
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	89	685
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	566	325
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>32.555</b>	<b>31.381</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	22.075	16.747
Inkoop van aandelen	-42.058	-38.120
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-571	-325
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	17	-624
Uitgekeerd dividend	-12.019	-9.065
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-32.556</b>	<b>-31.387</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-1</b>	<b>-6</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1</b>	<b>-6</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	13
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>6</b>	<b>7</b>



## 4.3.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	698.828	703.429
Aankopen	72.670	48.997
Verkopen	-99.876	-74.056
Gerealiseerde waardeveranderingen	49	1.824
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	18.786	18.634
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>690.457</b>	<b>698.828</b>

	<b>Aantal participaties</b>		<b>Intrinsieke waarde in € 1.000</b>		<b>Belang in %</b>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	11.153.078	11.543.427	283.362	289.930	49,05%	50,16%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.246.457	1.336.652	227.225	228.527	12,32%	12,92%
ASN Microkredietpool	1.384.108	1.387.471	98.167	97.956	28,38%	26,73%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1.243.882	1.230.820	61.364	61.424	9,05%	7,24%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	468.635	481.996	20.339	20.991	12,49%	12,38%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,41	25,12		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			182,30	170,97		
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			49,33	49,90		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			43,40	43,55		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, 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 jaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6.

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	1.023	1.129
Te vorderen van beleggingsentiteiten	53	36
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.076</b>	<b>1.165</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	896	325
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>896</b>	<b>325</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.972</b>	<b>1.490</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	894	325
Te betalen fondskosten	189	192
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.083</b>	<b>517</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	53	36
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>53</b>	<b>36</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.136</b>	<b>553</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	55.692	57.400
Uitgegeven aandelen	1.782	1.341
Ingekochte aandelen	-3.386	-3.049
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>54.088</b>	<b>55.692</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	588.998	605.871
Uitgegeven aandelen	20.293	15.406
Ingekochte aandelen	-35.921	-32.279
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>573.370</b>	<b>588.998</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	29.312	-38.149
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	13.751	70.253
Ingekochte aandelen	-2.751	-2.792
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>40.312</b>	<b>29.312</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	25.770	79.318
Toevoeging aan overige reserves	-13.751	-70.253
Uitgekeerd dividend	-12.019	-9.065



In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Resultaat over de verslagperiode	23.529	25.770
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>23.529</b>	<b>25.770</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>691.299</b>	<b>699.772</b>

### Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	691.299	699.772	704.440	643.690	767.216
Dividend aandelen	6.820	7.506	6.952	8.085	3.966
Waardeveranderingen	18.835	20.458	74.452	-116.143	38.967
Overige bedrijfsopbrengsten	5	-	3	-	-
Bedrijfslasten	-2.131	-2.194	-2.089	-2.042	-1.610
<b>Totaal resultaat</b>	<b>23.529</b>	<b>25.770</b>	<b>79.318</b>	<b>-110.100</b>	<b>41.323</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.817.511	11.138.307	11.479.963	11.592.248	11.800.383
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	63,91 <sup>1</sup>	62,92 <sup>2</sup>	61,40 <sup>3</sup>	55,49	65,02 <sup>4</sup>
Beurskoers	64,00	62,86	61,45	55,79	65,09
Dividend <sup>5</sup>	1,10	0,80	1,00	0,20	-
Dividend aandelen	0,62	0,65	0,60	0,69	0,47
Waardeveranderingen beleggingen	1,71	1,81	6,37	-9,85	4,60
Bedrijfslasten	-0,19	-0,19	-0,18	-0,17	-0,19
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>2,14</b>	<b>2,27</b>	<b>6,79</b>	<b>-9,33</b>	<b>4,88</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

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

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 4.3.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	5	-
<b>Totaal</b>	<b>5</b>	<b>-</b>

### (F) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	-	6
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>6</b>

### Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	2.131	2.188
<b>Lopende kosten</b>		
Directe fondskosten <sup>1</sup>	2.131	2.188
Indirecte fondskosten <sup>2</sup>	4.118	4.198
<b>Totale fondskosten</b>	<b>6.249</b>	<b>6.386</b>
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	685.990	708.844
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,90%</b>

1 Bij de directe fondskosten is rekening gehouden met de fondskosten in de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen.

2 De indirecte fondskosten zijn ingehouden bij de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen en zijn toegerekend aan dit fonds.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

149

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

Het percentage van de fondskosten van het fonds bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors direct in rekening brengt en fondskosten die indirect bij de onderliggende beleggingsinstellingen in rekening worden gebracht. Voor een nadere beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 Fondskosten - lopendekostenfactor.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Microkredietpool, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingsfondsen en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6, 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 jaarrekening per beleggingsfonds en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6.

## 4.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		394.509	356.498
<b>Vorderingen</b>	(B)	1.775	1.582
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen		8	8
<b>Kortlopende schulden</b>	(C)	1.182	976
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		601	614
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>395.110</b>	<b>357.112</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(D)		
Geplaatst kapitaal		25.905	24.153
Agio		298.904	273.056
Overige reserves		52.172	44.948
Onverdeeld resultaat		18.129	14.955
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>395.110</b>	<b>357.112</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Dividend aandelen</b>		4.371	4.390
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(A)	-256	681
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(A)	14.645	10.468
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>	(E)	3	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>18.763</b>	<b>15.539</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(F)		
Fondskosten		634	581
Overige bedrijfslasten		-	3
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>634</b>	<b>584</b>
<b>Resultaat</b>		<b>18.129</b>	<b>14.955</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	18.129	14.955
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>18.129</b>	<b>14.955</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	256	-681
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-14.645	-10.468
Aankoop van beleggingen	-69.125	-53.355
Verkoop van beleggingen	45.503	21.204
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	9	67
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	206	314
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-19.667</b>	<b>-27.964</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	39.175	40.521
Inkoop van aandelen	-13.350	-7.551
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-202	-304
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	-103
Uitgekeerd dividend	-5.956	-4.598
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>19.667</b>	<b>27.965</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8	7
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>8</b>	<b>8</b>



## 4.4.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	356.498	313.198
Aankopen	69.125	53.355
Verkopen	-45.503	-21.204
Gerealiseerde waardeveranderingen	-256	681
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	14.645	10.468
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>394.509</b>	<b>356.498</b>

	<i>Aantal participaties</i>		<i>Intrinsieke waarde in € 1.000</i>		<i>Belang in %</i>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.126.580	1.082.120	205.372	185.011	11,13%	10,46%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	3.427.646	3.170.918	87.085	79.642	15,07%	13,78%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1.011.402	920.119	49.895	45.918	7,36%	5,41%
ASN Microkredietpool	452.673	406.643	32.106	28.709	9,28%	7,83%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	462.011	395.370	20.051	17.218	12,32%	10,16%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			182,30	170,97		
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,41	25,12		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			49,33	49,90		
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			43,40	43,55		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, 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 jaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6.

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.



## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	655	664
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>655</b>	<b>664</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1.120	918
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>1.120</b>	<b>918</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.775</b>	<b>1.582</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	1.121	920
Te betalen fondskosten	61	56
<b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>1.182</b>	<b>976</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.182</b>	<b>976</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Geplaatsd kapitaal</b>		
Stand begin periode	24.153	21.922
Uitgegeven aandelen	2.683	2.744
Ingekochte aandelen	-931	-513
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>25.905</b>	<b>24.153</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	273.056	241.025
Uitgegeven aandelen	36.492	37.777
Ingekochte aandelen	-10.644	-5.746
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>298.904</b>	<b>273.056</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	44.948	7.515
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	8.999	38.725
Ingekochte aandelen	-1.775	-1.292
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>52.172</b>	<b>44.948</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	14.955	43.323
Toevoeging aan overige reserves	-8.999	-38.725
Uitgekeerd dividend	-5.956	-4.598
Resultaat over de verslagperiode	18.129	14.955
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>18.129</b>	<b>14.955</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>395.110</b>	<b>357.112</b>

## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	395.110	357.112	313.785	250.093	273.884
Dividend aandelen	4.371	4.390	3.963	3.355	2.164
Waardeveranderingen	14.389	11.149	39.837	-51.736	29.882
Overige bedrijfsopbrengsten	3	-	2	-	-
Bedrijfslasten	-634	-584	-479	-402	-359
<b>Totaal resultaat</b>	<b>18.129</b>	<b>14.955</b>	<b>43.323</b>	<b>-48.783</b>	<b>31.687</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	5.180.962	4.830.697	4.384.469	4.005.366	3.637.531
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	76,26 <sup>1</sup>	73,99 <sup>2</sup>	71,59 <sup>3</sup>	62,41	75,30 <sup>4</sup>
Beurskoers	76,47	73,88	71,59	62,87	75,45
Dividend <sup>5</sup>	1,20	1,00	1,15	0,15	-
Dividend aandelen	0,87	0,95	0,93	0,88	0,66
Waardeveranderingen beleggingen	2,88	2,41	9,35	-13,63	9,07
Bedrijfslasten	-0,13	-0,13	-0,11	-0,11	-0,11
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>3,62</b>	<b>3,23</b>	<b>10,17</b>	<b>-12,86</b>	<b>9,62</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

5 Dit betreft het in het betreffende jaar uitkeerde dividend over het voorafgaande jaar.

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.



## 4.4.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	3	-
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

### (F) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	-	3
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>3</b>

### Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	634	581
<b>Lopende kosten</b>		
Directe fondskosten <sup>1</sup>	634	581
Indirecte fondskosten <sup>2</sup>	2.706	2.503
Totale fondskosten	<b>3.340</b>	<b>3.084</b>
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	368.509	342.334
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,90%</b>

1 Bij de directe fondskosten is rekening gehouden met de fondskosten in de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen.

2 De indirecte fondskosten zijn ingehouden bij de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen en zijn toegerekend aan dit fonds.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Het percentage van de fondskosten van het fonds bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors direct in rekening brengt en fondskosten die indirect bij de onderliggende beleggingsinstellingen in rekening worden gebracht. Voor een nadere beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 Fondskosten - lopendekostenfactor.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Microkredietpool, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingsfondsen en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6, 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 jaarrekening per beleggingsfonds en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6.



## 4.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		422.773	406.745
<b>Vorderingen</b>	(B)	1.107	1.428
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen		6	9
<b>Kortlopende schulden</b>	(C)	255	525
<b>Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		858	912
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>423.631</b>	<b>407.657</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(D)		
Geplaatst kapitaal		24.615	24.697
Agio		281.714	275.488
Overige reserves		93.056	86.270
Onverdeeld resultaat		24.246	21.202
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>423.631</b>	<b>407.657</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Dividend aandelen		5.553	6.047
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-320	1.209
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	19.258	14.188
Overige bedrijfsopbrengsten	(E)	3	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>24.494</b>	<b>21.444</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(F)		
Fondskosten		248	238
Overige bedrijfslasten		-	4
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>248</b>	<b>242</b>
<b>Resultaat</b>		<b>24.246</b>	<b>21.202</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	24.246	21.202
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>24.246</b>	<b>21.202</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	320	-1.209
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-19.258	-14.188
Aankoop van beleggingen	-57.934	-45.039
Verkoop van beleggingen	60.844	32.895
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	339	140
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	16	122
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>8.573</b>	<b>-6.077</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	30.987	33.434
Inkoop van aandelen	-32.833	-20.817
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-18	-119
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-286	-117
Uitgekeerd dividend	-6.426	-6.302
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-8.576</b>	<b>6.079</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-3</b>	<b>2</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-3</b>	<b>2</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	9	7
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>6</b>	<b>9</b>

## 4.5.1 Toelichting op de balans

## (A) Beleggingen

## Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	406.745	379.204
Aankopen	57.934	45.039
Verkopen	-60.844	-32.895
Gerealiseerde waardeveranderingen	-320	1.209
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	19.258	14.188
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>422.773</b>	<b>406.745</b>

	<i>Aantal participaties</i>		<i>Intrinsieke waarde in € 1.000</i>		<i>Belang in %</i>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.577.646	1.622.654	287.598	277.425	15,59%	15,68%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1.347.517	1.316.844	66.476	65.717	9,80%	7,74%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.169.640	1.122.842	29.717	28.202	5,14%	4,88%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	619.510	531.461	26.887	23.145	16,52%	13,65%
ASN Microkredietpool	170.523	173.595	12.095	12.256	3,50%	3,34%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			182,30	170,97		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			49,33	49,90		
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,41	25,12		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			43,40	43,55		
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, 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 jaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5 en hoofdstuk 6.

**Risico's en beheersing van risico's**

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.



## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend-/bronbelasting	875	928
Te vorderen van beleggingsentiteiten	-	286
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>875</b>	<b>1.214</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	232	214
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>232</b>	<b>214</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.107</b>	<b>1.428</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 42 duizend (ultimo 2024: € 11 duizend).

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen aan beleggingsentiteiten	230	215
Te betalen fondskosten	25	24
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>255</b>	<b>239</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	286
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	<b>286</b>
<b>Totaal</b>	<b>255</b>	<b>525</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Gepaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	24.697	23.938
Uitgegeven aandelen	1.930	2.022
Ingekochte aandelen	-2.012	-1.263
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>24.615</b>	<b>24.697</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	275.488	257.984
Uitgegeven aandelen	29.057	31.412
Ingekochte aandelen	-22.831	-13.908
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>281.714</b>	<b>275.488</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	86.270	34.651
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	14.776	57.265
Ingekochte aandelen	-7.990	-5.646
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>93.056</b>	<b>86.270</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	21.202	63.567
Toevoeging aan overige reserves	-14.776	-57.265
Uitgekeerd dividend	-6.426	-6.302
Resultaat over de verslagperiode	24.246	21.202
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>24.246</b>	<b>21.202</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>423.631</b>	<b>407.657</b>



## Vijfjarenoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Totaal intrinsieke waarde	423.631	407.657	380.140	308.842	379.827
Dividend aandelen	5.553	6.047	6.000	4.752	3.505
Waardeveranderingen	18.938	15.397	57.773	-77.755	58.048
Overige bedrijfsopbrengsten	3	-	1	-	-
Bedrijfslasten	-248	-242	-207	-144	-129
<b>Totaal resultaat</b>	<b>24.246</b>	<b>21.202</b>	<b>63.567</b>	<b>-73.147</b>	<b>61.424</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.922.971	4.939.447	4.787.592	4.595.172	4.544.427
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	86,05 <sup>1</sup>	82,56 <sup>2</sup>	79,41 <sup>3</sup>	67,20	83,58 <sup>4</sup>
Beurskoers	86,37	82,41	79,36	67,78	83,82
Dividend <sup>5</sup>	1,30	1,30	1,25	0,50	-
Dividend aandelen	1,12	1,24	1,26	1,04	0,78
Waardeveranderingen beleggingen	3,83	3,17	12,12	-17,05	12,96
Bedrijfslasten	-0,05	-0,05	-0,05	-0,03	-0,03
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>4,90</b>	<b>4,36</b>	<b>13,33</b>	<b>-16,04</b>	<b>13,71</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

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

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

## 4.5.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	3	-
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

### (F) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	-	4
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>4</b>

### Lopendekostenfactor

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	248	238
<b>Lopende kosten</b>		
Directe fondskosten <sup>1</sup>	248	238
Indirecte fondskosten <sup>2</sup>	3.413	3.385
Totale fondskosten	<b>3.661</b>	<b>3.623</b>
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	406.071	402.608
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,90%</b>

1 Bij de directe fondskosten is rekening gehouden met de fondskosten in de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen.

2 De indirecte fondskosten zijn ingehouden bij de onderliggende ASN duurzame beleggingsfondsen en zijn toegerekend aan dit fonds.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

163

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

Het percentage van de fondskosten van het fonds bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors direct in rekening brengt en fondskosten die indirect bij de onderliggende beleggingsinstellingen in rekening worden gebracht. Voor een nadere beschrijving wordt verwezen naar hoofdstuk 1.4 Fondskosten - lopendekostenfactor.

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Microkredietpool, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingsfondsen en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6, 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 jaarrekening per beleggingsfonds en beleggingspool in hoofdstuk 5 en 6.



## 4.6 ASN Energie & Innovatiefonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		244.049	368.300
Niet-beursgenoteerde aandelen		1.508	-
Achtergestelde leningen		11.602	-
<b>Som van de beleggingen</b>		<b>257.159</b>	<b>368.300</b>
Vorderingen	(B)	3	1.822
Overige activa			
Liquide middelen		17.369	-
Kortlopende schulden	(C)	1.773	2.139
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		15.599	-317
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>272.758</b>	<b>367.983</b>
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		55.174	74.231
Agio		234.105	314.965
Overige reserves		-15.488	-37.827
Onverdeeld resultaat		-1.033	16.614
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>272.758</b>	<b>367.983</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		443	-
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	198	1.306
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.382	19.155
Overige bedrijfsopbrengsten	(E)	58	4
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>2.081</b>	<b>20.465</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(F)		
Fondskosten		3.114	3.851
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>3.114</b>	<b>3.851</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-1.033</b>	<b>16.614</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-1.033	16.614
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-1.033</b>	<b>16.614</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-198	-1.306
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.382	-19.155
Aankoop van beleggingen	-13.303	-987
Verkoop van beleggingen	126.024	57.541
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.819	-1.406
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-56	-25
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>111.871</b>	<b>51.276</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	70	1.080
Inkoop van aandelen	-94.262	-52.954
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-310	1.405
Uitgekeerd dividend	-	-807
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-94.502</b>	<b>-51.276</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>17.369</b>	<b>-</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>17.369</b>	<b>-</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>17.369</b>	<b>-</b>



## 4.6.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Energie & Innovatiepool

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	368.300	404.393
Aankopen	-	987
Verkopen	-126.024	-57.541
Gerealiseerde waardeveranderingen	198	1.306
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.575	19.155
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>244.049</b>	<b>368.300</b>

#### Niet-beursgenoteerde aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	-	-
Aankopen	1.428	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	80	-
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.508</b>	<b>-</b>

#### Achtergestelde leningen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	-	-
Verstrekkings	11.875	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-273	-
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>11.602</b>	<b>-</b>

De achtergestelde lening bestaat ultimo verslagperiode uit 1 lening met een rentepercentage van 7% en een looptijd tot 2035. De rating van deze lening is BBB-.

	<i>Aantal participaties</i>		<i>Intrinsieke waarde in € 1.000</i>		<i>Belang in %</i>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Energie & Innovatiepool	8.492.392	12.899.296	244.049	368.300	100,00%	100,00%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Energie & Innovatiepool			28,74	28,55		

Aangezien het ASN Energie & Innovatiefonds zijn vermogen belegt in de ASN Energie & Innovatiepool, 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 jaarcijfers van de ASN Energie & Innovatiepool opgenomen in de jaarrekening. Deze jaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de jaarrekening van dit fonds. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5.

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool waarin het fonds belegt. De beleggingspool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's.

#### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft het ASN Energie & Innovatiefonds zich per verslagdatum gecommitteerd aan beleggingen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en in de daarbij horende valuta:



Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (in duizenden euro's)
<b>Binnenland</b>			
Protium - converteerbare lening	Nederland	EUR	4.000
Protium - niet-beursgenoteerde aandelen	Nederland	EUR	750
<b>Totaal</b>		<b>EUR</b>	<b>4.750</b>

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Lopende rente achtergestelde leningen	3	-
Te vorderen van beleggingsentiteiten	-	1.822
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>3</b>	<b>1.822</b>
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3</b>	<b>1.822</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	26	-
Te betalen fondskosten	236	318
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>262</b>	<b>318</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	1.511	1.821
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>1.511</b>	<b>1.821</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.773</b>	<b>2.139</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	74.231	84.949
Uitgegeven aandelen	14	226
Ingekochte aandelen	-19.071	-10.944
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>55.174</b>	<b>74.231</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	314.965	360.553
Uitgegeven aandelen	56	854
Ingekochte aandelen	-80.916	-46.442
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>234.105</b>	<b>314.965</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	-37.827	-65.535
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	16.614	23.276
Ingekochte aandelen	5.725	4.432
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-15.488</b>	<b>-37.827</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	16.614	24.083
Toevoeging aan overige reserves	-16.614	-23.276
Uitgekeerd dividend	-	-807
Resultaat over de verslagperiode	-1.033	16.614
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-1.033</b>	<b>16.614</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>272.758</b>	<b>367.983</b>



## Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	272.758	367.983	404.050	405.373	486.746
Rente achtergestelde leningen	443	-	-	-	-
Waardeveranderingen	1.580	20.461	28.079	-44.250	-786
Overige bedrijfsopbrengsten	58	4	-	-	-
Bedrijfslasten	-3.114	-3.851	-3.996	-4.279	-4.417
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-1.033</b>	<b>16.614</b>	<b>24.083</b>	<b>-48.529</b>	<b>-5.203</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.034.866	14.846.114	16.989.661	18.062.738	19.408.802
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	24,72 <sup>1</sup>	24,79	23,78	22,44	25,08
Beurskoers	24,71	24,78	23,80	22,46	25,07
Dividend <sup>2</sup>	-	0,05	0,05	-	0,40
Opbrengsten uit beleggingen	0,04	-	-	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,13	1,28	1,61	-2,39	-0,05
Bedrijfslasten	-0,25	-0,24	-0,23	-0,23	-0,25
<b>Totaal resultaat<sup>3</sup></b>	<b>-0,08</b>	<b>1,04</b>	<b>1,38</b>	<b>-2,62</b>	<b>-0,30</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 56 duizend) van de niet-beursgenoteerde aandelen in Protium.

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

3 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.



## 4.6.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	58	4
<b>Totaal</b>	<b>58</b>	<b>4</b>

### (F) Bedrijfslasten

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	3.114	3.851
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	3.114	3.851
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	311.385	385.141
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>1,08%<sup>1</sup></b>	<b>1,16%<sup>1</sup></b>

<sup>1</sup> De lopendekostenfactor (op jaarbasis) is inclusief kosten van de Onderliggende Beleggingsinstelling.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

ASN Energie & Innovatiefonds heeft gedurende de verslagperiode gemiddeld 10% of meer van haar vermogen direct of indirect belegd in ASN Energie & Innovatiepool. Daarom is naast de lopendekostenfactor voor dit fonds tevens een synthetische lopendekostenfactor van toepassing waarbij behalve met de kosten van ASN Energie & Innovatiefonds ook rekening wordt gehouden met de kosten van ASN Energie & Innovatiepool.

De lopendekostenfactor van ASN Energie & Innovatiepool bedroeg in de verslagperiode 0,08% (2024: 0,16%). Derhalve komt de synthetische lopendekostenfactor van ASN Energie & Innovatiefonds in de verslagperiode uit op 1,08% (2024: 1,16%).

### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Energie & Innovatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Energie & Innovatiepool in hoofdstuk 5.1, 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 jaarrekening van ASN Energie & Innovatiepool in hoofdstuk 5.1.

## 4.7 ASN Microkredietfonds

## Balans

Vóór winstbestemming en In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		174.489	198.353
Vorderingen	(B)	689	103
Overige activa			
Liquide middelen		4	-
Kortlopende schulden	(C)	1.025	493
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-332	-390
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>174.157</b>	<b>197.963</b>
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		17.001	18.360
Agio		166.956	180.702
Overige reserves		-6.174	-1.015
Onverdeeld resultaat		-3.626	-84
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>174.157</b>	<b>197.963</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

## Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-527	274
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.194	4.384
Overige bedrijfsopbrengsten	(E)	2	-
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>669</b>	<b>4.658</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(F)		
Fondskosten		4.295	4.742
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>4.295</b>	<b>4.742</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-3.626</b>	<b>-84</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-3.626	-84
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-3.626</b>	<b>-84</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	527	-274
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.194	-4.384
Aankoop van beleggingen	-6.988	-7.906
Verkoop van beleggingen	31.519	27.049
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-559	415
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-48	-30
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>19.631</b>	<b>14.786</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	7.560	8.228
Inkoop van aandelen	-21.655	-16.629
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-27	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	580	-415
Uitgekeerd dividend	-6.085	-5.970
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-19.627</b>	<b>-14.786</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>4</b>	<b>-</b>

## 4.7.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Participaties in de ASN Microkredietpool

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	198.353	212.838
Aankopen	6.988	7.906
Verkopen	-31.519	-27.049
Gerealiseerde waardeveranderingen	-527	274
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.194	4.384
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>174.489</b>	<b>198.353</b>

	<b>Aantal participaties</b>		<b>Intrinsieke waarde in € 1.000</b>		<b>Belang in %</b>	
	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
ASN Microkredietpool	2.460.176	2.809.506	174.489	198.353	50,44%	54,12%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Microkredietpool			70,93	71,33		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Microkredietpool, 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 jaarcijfers van de ASN Microkredietpool opgenomen in de jaarrekening. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5.

#### Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool waarin het fonds belegt. De beleggingspool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's.

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen van beleggingsentiteiten	662	103
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>662</b>	<b>103</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	27	-
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>27</b>	<b>-</b>
<b>Totaal</b>	<b>689</b>	<b>103</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen fondskosten	342	390
<b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>342</b>	<b>390</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	683	103
<b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>683</b>	<b>103</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.025</b>	<b>493</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (D) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	18.360	19.124
Uitgegeven aandelen	735	750
Ingekochte aandelen	-2.094	-1.514
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>17.001</b>	<b>18.360</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	180.702	188.124
Uitgegeven aandelen	6.825	7.478
Ingekochte aandelen	-20.571	-14.900
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>166.956</b>	<b>180.702</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	-1.015	-3.900
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-6.169	3.100
Ingekochte aandelen	1.010	-215
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-6.174</b>	<b>-1.015</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	-84	9.070
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	6.169	-3.100
Uitgekeerd dividend	-6.085	-5.970
Resultaat over de verslagperiode	-3.626	-84
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-3.626</b>	<b>-84</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>174.157</b>	<b>197.963</b>



## Vijfjarenoverzicht

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	174.157	197.963	212.418	225.652	230.144
Waardeveranderingen	667	4.658	14.131	6.790	13.292
Overige bedrijfsopbrengsten	2	-	1	-	-
Bedrijfslasten	-4.295	-4.742	-5.062	-5.346	-5.429
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-3.626</b>	<b>-84</b>	<b>9.070</b>	<b>1.444</b>	<b>7.863</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.400.403	3.671.956	3.824.794	4.199.072	4.293.540
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	51,22 <sup>1</sup>	54,47 <sup>2</sup>	55,82 <sup>3</sup>	53,47	53,60 <sup>4</sup>
Beurskoers	51,09	54,45	55,78	53,48	53,44
Dividend <sup>5</sup>	1,70	1,60	0,40	0,20	0,50
Waardeveranderingen beleggingen	0,19	1,24	3,49	1,57	2,98
Bedrijfslasten	-1,20	-1,26	-1,25	-1,24	-1,22
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>-1,01</b>	<b>-0,02</b>	<b>2,24</b>	<b>0,33</b>	<b>1,76</b>

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2025 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2025. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 820 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

4 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

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

6 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.



## 4.7.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (E) Overige bedrijfsopbrengsten

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	2	-
<b>Totaal</b>	<b>2</b>	<b>-</b>

### (F) Bedrijfslasten

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Fondskosten	4.295	4.742
<b>Lopende kosten</b>		
Totale bedrijfslasten	4.295	4.742
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	186.716	206.174
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>2,34%<sup>1</sup></b>	<b>2,31%</b>

<sup>1</sup> De lopendekostenfactor (op jaarbasis) is inclusief kosten van de Onderliggende Belegginginstelling.

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

ASN Microkredietfonds heeft gedurende de verslagperiode gemiddeld 10% of meer van haar vermogen direct of indirect belegd in ASN Microkredietpool. Daarom is naast de lopendekostenfactor voor dit fonds tevens een synthetische lopendekostenfactor van toepassing waarbij behalve met de kosten van ASN Microkredietfonds ook rekening wordt gehouden met de kosten van ASN Microkredietpool.

De lopendekostenfactor van ASN Microkredietpool bedroeg in de verslagperiode 0,08% (2024: 0,02%). Rekening houdend met het belang van het ASN Microkredietfonds in ASN Microkredietpool, komt de synthetische lopendekostenfactor van het ASN Microkredietfonds in de verslagperiode uit op 2,34% (2024: 2,31%).

#### Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Microkredietpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Microkredietpool in hoofdstuk 5.2, 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 jaarrekening van ASN Microkredietpool in hoofdstuk 5.2.





# 5 Jaarrekening ASN AIF-Beleggingspools





## 5.1 ASN Energie & Innovatiepool

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Leningen		173.924	320.981
<b>Som van de beleggingen</b>		<b>173.924</b>	<b>320.981</b>
Vorderingen	(B)	1.252	6.027
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	69.454	45.378
Kortlopende schulden	(D)	581	4.086
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		70.125	47.319
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>244.049</b>	<b>368.300</b>
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		225.395	342.359
Herwaarderingsreserve		766	3.123
Overige reserves		16.115	2.357
Onverdeeld resultaat		1.773	20.461
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>244.049</b>	<b>368.300</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Rente leningen		5.594	9.244
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	-327	3.623
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-4.759	7.069
		<b>508</b>	<b>19.936</b>
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>	(H)		
Commissie verstrekte leningen		86	98
Koersverschillen op geldmiddelen		-	277
Rente rekening-courant		1.637	748
		<b>1.723</b>	<b>1.123</b>
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>2.231</b>	<b>21.059</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Koersverschillen op geldmiddelen		216	-
Overige bedrijfslasten		242	598
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>458</b>	<b>598</b>
<b>Resultaat</b>		<b>1.773</b>	<b>20.461</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	1.773	20.461
Koersverschillen op geldmiddelen	216	-277
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>1.989</b>	<b>20.184</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	327	-3.623
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.759	-7.069
Aankoop van beleggingen	-10.892	-7.930
Aflossing van beleggingen	152.863	60.137
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.775	-1.573
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.684	1.051
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>152.137</b>	<b>61.177</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van participaties	-	988
Inkoop van participaties	-126.024	-57.542
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-1.821	1.404
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-127.845</b>	<b>-55.150</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>24.292</b>	<b>6.027</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-216	277
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>24.076</b>	<b>6.304</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	45.378	39.074
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>69.454</b>	<b>45.378</b>

## 5.1.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Leningen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand per 1 januari <sup>1</sup>	320.981	362.496
Verstrekkingsen	10.892	7.930
Verkopen en/of aflossingen	-152.863	-60.137
Gerealiseerde waardeveranderingen	-327	3.623
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen <sup>2</sup>	-4.759	7.069
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>173.924</b>	<b>320.981</b>

1 Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. Deze tabel laat nu het totaal van de leningen zien in plaats van de opsplitsing naar Groene leningen en Niet-groene leningen zoals in de jaarrekening 2024.

2 Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats. Ultimo verslagperiode heeft er geen marktwaardecorrectie plaatsgevonden (2024: nihil).

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

#### Leningen per 31 december 2025; marktwaarde

	Plaats van het project	% van de portefeuille	Valuta	Marktwaarde in € 1.000
<b>Decentrale energievoorziening</b>				
Duurzaam Verbonden I B.V.	IJzendoorn		EUR	3.081
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	112
Vaanster VII B.V.	Bilthoven		EUR	2.160
Vaanster VIII B.V.	Bilthoven		EUR	3.503
Vaanster VIII B.V. project The Cloud	Bilthoven		EUR	260
Vaanster XIV B.V.	Bilthoven		EUR	507
Vaanster XV B.V.	Bilthoven		EUR	825
Wellsius	IJsselmuiden		EUR	2.621
<b>Totaal decentrale energievoorziening</b>		<b>7,51%</b>		<b>13.069</b>
<b>Duurzaam bouwen</b>				
Sportbedrijf Deventer N.V.	Deventer		EUR	267
Stichting VIAA-Gereformeerde Hogeschool	Zwolle		EUR	1.456
Stichting Wijdezorg	Zoeterwoude		EUR	4.632
<b>Totaal duurzaam bouwen</b>		<b>3,65%</b>		<b>6.355</b>
<b>Overige groenprojecten</b>				
AKLease	Turkije		EUR	1.536
Ameria Bank	Armenië		EUR	4.982
BAC SA	Guatemala		USD	2.131
Banco Bolivaria	Ecuador		USD	1.289
Elgon Hydro Siti (PVT) Limited	Uganda		USD	816
Fountain Fuel	Den Haag		EUR	1.201
Osomo B.V.	Gorredijk		EUR	2.286
Powercrumbs	Arnhem		EUR	1.463
QNB Financial Lease	Turkije		EUR	743
Sudameris	Paraguay		USD	3.409
<b>Totaal overige groenprojecten</b>		<b>11,42%</b>		<b>19.856</b>
<b>Windenergie</b>				
Bevordering Windenergie Nederland B.V.	Zuid-Scharwoude		EUR	1.768
De Waaienberg B.V.	Breda		EUR	4.374
F&B Leeuwind B.V.	Franeker		EUR	1.015



	<i>Plaats van het project</i>	<i>% van de portefeuille</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
Fruit Energy B.V.	Lewedorp		EUR	1.186
Hof Reigersberg Energie B.V.	Nieuw- en Sint Joosland		EUR	2.434
JICA-Wind B.V.	Middenmeer		EUR	1.270
Lakeside	Pakistan		USD	3.257
Oosterwind B.V.	Den Haag		EUR	240
V.O.F. Kapershoek	Franeker		EUR	402
Westerwind Hindeloopen B.V.	Barneveld		EUR	329
Wij Windenergie Staphorst B.V.	Staphorst		EUR	12.233
Windfarm Achter de Dijk Wieringermeer B.V.	Wieringermeer		EUR	3.238
Windpark A4 V.O.F.	Alkmaar		EUR	33
Windpark Coevorden B.V.	Odijk		EUR	1.004
Windpark Kloosterboer II C.V.	Middelburg		EUR	2.642
Windpark Kreekraksluis B.V.	Den Haag		EUR	3.897
Windpark Papemeer B.V.	Zwolle		EUR	3.247
Wintermolen B.V.	Ochten		EUR	1.069
WML Wind B.V.	Maastricht		EUR	3.539
Zephyr Power (PVT.) Limited	Pakistan		USD	1.513
Zuidwest Wind B.V.	Wervershoof		EUR	3.581
<b>Totaal windenergie</b>		<b>30,05%</b>		<b>52.271</b>
<b>Zonne-energie</b>				
Al Husainiyah	Jordanië		USD	3.494
Amstelwijck B.V.	Alkmaar		EUR	2.248
Cedate	Kenia		USD	1.704
De Groene Weuste B.V.	Wierden		EUR	1.992
De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.	Utrecht		EUR	197
DESE Solar Park Amsterdam B.V.	Rotterdam		EUR	1.078
DESE Solar Park 's-Hertogenbosch B.V.	Rotterdam		EUR	460
Ecolinvest FRL B.V.	Purmerend		EUR	6.083
Emmett Green Fund 1 B.V.	Den Haag		EUR	692
ESCo Grain Plastics B.V.	Utrecht		EUR	300
ESCo Kijlstra Riolering B.V.	Utrecht		EUR	621
ESCo Michael Oprey & Beisterveld B.V.	Utrecht		EUR	89
ESCo Molenhoek B.V.	Utrecht		EUR	370
ESCo Nedzink B.V.	Utrecht		EUR	399
ESCo Recycling Dongen B.V.	Utrecht		EUR	353
ESCo Symbiose B.V.	Utrecht		EUR	413
ESCo Van Beek B.V.	Utrecht		EUR	2.304
ESCo Visscher Caravelle B.V.	Utrecht		EUR	231
Fourth Partner Energy Ltd.	India		USD	2.121
Gharo Solar (private) Ltd.	Pakistan		USD	1.215
H. Mensen Projectfinanciering	Emmer-Compasuum		EUR	1.567
HalloStroom Huur Zon B.V.	Gouda		EUR	3.249
Landbouwprojecten niet-groen gedeelte	Diverse locaties		EUR	335
Selenkei	Kenia		USD	1.657
Solar Access Energy Netherlands B.V.	Deventer		EUR	1.844
Solarpark Purmerend B.V.	Purmerend		EUR	2.003
Sun Invest 2 B.V.	Veldhoven		EUR	10.572
Sunwatt De Kwekerij B.V.	Wassenaar		EUR	816
Tripkouw B.V.	Alkmaar		EUR	3.159
Zon Crayestein B.V.	Alkmaar		EUR	1.574

	Plaats van het project	% van de portefeuille	Valuta	Marktwaarde in € 1.000
Zon Hollandse Delta B.V.	Alkmaar		EUR	3.221
Zon op Bedrijfsdaken B.V.	Veenendaal		EUR	725
Zon Wieringermeer B.V.	Alkmaar		EUR	1.288
Zonnebuur Coöperatie U.A.	Amsterdam		EUR	1.121
Zonnedak Volendam B.V.	Amsterdam		EUR	90
Zonnepark A58 B.V.	Woudenberg		EUR	1.058
Zonnepark Apeldoorn II B.V.	Apeldoorn		EUR	991
Zonnepark Boekelermeer B.V.	Alkmaar		EUR	1.069
Zonnepark Brinkenweg Exploitatie B.V.	Apeldoorn		EUR	1.124
Zonnepark Harlingen B.V.	Harlingen		EUR	547
Zonnepark Maatwerk B.V.	Amersfoort		EUR	3.741
Zonnepark Maatwerk B.V.	Amersfoort		EUR	-125 <sup>1</sup>
Zonnepark Molenbosch B.V.	Heerenveen		EUR	1.397
Zonnepark PV3 B.V.	Zwolle		EUR	11.631
Zonnevijver Boskoop B.V.	Dorst		EUR	1.355
<b>Totaal zonne-energie</b>		<b>47,37%</b>		<b>82.373</b>
<b>Totaal leningen</b>		<b>100,00%</b>		<b>173.924</b>
Marktwaardecorrectie <sup>2</sup>			EUR	0
<b>Totaal leningen inclusief marktwaardecorrectie</b>				<b>173.924</b>

<sup>1</sup> De negatieve bedragen betreffen het nog niet opgenomen gedeelte van een bouwdepot.

<sup>2</sup> Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.

De gemiddelde couponrente op de leningen in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool bedroeg per ultimo verslagperiode 2,73% (ultimo 2024: 2,39%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de leningen ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo verslagperiode 93,48% (ultimo 2024: 96,05%).

In onderstaande tabel is de verdeling te zien van de leningenportefeuille naar leningen luidend in euro's en luidend in andere valuta dan de euro.

#### Leningen per 31 december 2025; nominale waarde

In € 1.000	Nominale waarde	31-12-2025	31-12-2024
Leningen <sup>1</sup>			
EUR	163.927	87,84%	90,21%
Buitenlandse valuta	22.686	12,16%	9,79%
	<b>186.613</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<sup>1</sup> Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. Deze tabel laat nu alleen het totaal van de leningen zien in plaats van de opsplitsing naar Groene leningen en Niet-groene leningen zoals in de jaarrekening 2024.

#### Aflossing van de leningen

	In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Aflossing binnen één jaar <sup>1</sup>	598	0,34%	0,76%
Aflossing tussen één en vijf jaar <sup>1</sup>	29.538	16,98%	13,00%
Aflossing tussen vijf en tien jaar <sup>1</sup>	86.123	49,52%	32,42%
Aflossing tussen tien en vijftien jaar <sup>1</sup>	56.697	32,60%	52,90%
Aflossing na vijftien jaar	968	0,56%	0,92%
	<b>173.924</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<sup>1</sup> Dit bedrag bevat ook de nog niet opgenomen gedeeltes van de bouwdepots.



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

Voor alle leningen (€ 174 miljoen) die zich in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde houdt ASN Impact Investors rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ASN Impact Investors per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Per ultimo verslagperiode heeft er geen marktwaardecorrectie plaatsgevonden (ultimo 2024:nihil).

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per rapportagedatum is er geen sprake van een onherroepelijke verplichting.

### Commitments bouwdepots

ASN Energie & Innovatiepool heeft leningen verstrekt, waarvan een deel nog niet is uitbetaald aan de leningnemer. Het bedrag dat nog niet is uitbetaald, is op een bouwdepot gezet en wordt gedurende de bouw van het project aan de leningnemer uitbetaald. In totaal staat er een bedrag van € 4,5 miljoen op een bouwdepot. In de toelichting op de balans hiervoor zijn de bouwdepots opgenomen in het leningoverzicht. Ze zijn hierin opgenomen met een minbedrag.

Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (In duizenden euro's)
Leningnemers met een bouwdepot	Nederland	EUR	4.514

### (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen lossingen	229	4.411
Lopende rente leningen	1.023	1.496
Overige te vorderen bedragen	-	120
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.252</b>	<b>6.027</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.252</b>	<b>6.027</b>

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

### (C) Overige activa

#### Liquide middelen

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Rekening-courant in euro's	61.457	43.776
Rekening-courant in US-dollars	7.997	1.602
<b>Totaal</b>	<b>69.454</b>	<b>45.378</b>

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

### (D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	581	592
Te betalen inzake verstrekte leningen	-	1.673
<b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>581</b>	<b>2.265</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van inkoop participaties	-	1.821
<b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>-</b>	<b>1.821</b>
<b>Totaal</b>	<b>581</b>	<b>4.086</b>

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.

## (E) Fondsvermogen

### Verloopoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	342.359	396.512
Uitgegeven participaties	-	988
Ingekochte participaties	-116.964	-55.141
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>225.395</b>	<b>342.359</b>
<b>Herwaarderingsreserve<sup>1</sup></b>		
Stand per 1 januari	3.123	881
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-2.357	2.242
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>766</b>	<b>3.123</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	2.357	-21.078
Ingekochte participaties	-9.060	-2.401
Onttrekking/toevoeging aan herwaarderingsreserve	2.357	-2.242
Onttrekking aan onverdeeld resultaat	20.461	28.078
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>16.115</b>	<b>2.357</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	20.461	28.078
Toevoeging aan overige reserves	-20.461	-28.078
Resultaat over de verslagperiode	1.773	20.461
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.773</b>	<b>20.461</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>244.049</b>	<b>368.300</b>

<sup>1</sup> Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. De Herwaarderingsreserve laat nu alleen het totaal van de leningen zien in plaats van de opsplitsing naar Groene leningen en Niet-groene leningen zoals in de jaarrekening 2024.

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<i>Aantal participaties</i>		
Stand per 1 januari	12.899.297	14.940.743
Uitgegeven participaties	-	36.193
Ingekochte participaties	-4.406.904	-2.077.638
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>8.492.393</b>	<b>12.899.297</b>



## Vijfjarenoverzicht

<b>Totalen</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
<i>In € 1.000</i>					
Intrinsieke waarde	244.049	368.300	404.393	405.718	487.158
<b>Resultaat</b>					
Rente leningen	5.594	9.244	9.830	9.807	8.272
Waardeveranderingen	-5.086	10.692	18.050	-54.512	-9.583
Overige bedrijfsopbrengsten	1.723	1.123	609	636	759
Bedrijfslasten	-458	-598	-411	-180	-234
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.773</b>	<b>20.461</b>	<b>28.078</b>	<b>-44.249</b>	<b>-786</b>
Aantal uitstaande participaties	8.492.393	12.899.297	14.940.743	16.078.928	17.451.000
<b>Per participatie</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,74	28,55	27,07	25,23	27,92
Afgifteprijs	28,74	28,55	27,07	25,23	27,92
Interest	0,54	0,66	0,64	0,59	0,54
Waardeveranderingen	-0,49	0,77	1,17	-3,29	-0,62
Overige bedrijfsopbrengsten	0,17	0,08	0,04	0,04	0,05
Bedrijfslasten	-0,04	-0,04	-0,03	-0,01	-0,02
<b>Totaal resultaat<sup>1</sup></b>	<b>0,18</b>	<b>1,47</b>	<b>1,82</b>	<b>-2,67</b>	<b>-0,05</b>

<sup>1</sup> Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.

## 5.1.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Leningen - gerealiseerde koerswinsten <sup>1</sup>	1.557	4.029
Leningen - gerealiseerde koersverliezen	-1.884	-406
<b>Totaal</b>	<b>-327</b>	<b>3.623</b>

<sup>1</sup> Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. Deze tabel laat nu alleen het totaal van de leningen zien in plaats van de opsplitsing naar Groene leningen en Niet-groene leningen zoals in de jaarrekening 2024.

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt hierna informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten <sup>1</sup>	454	7.212
Leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-5.213	-143
Leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-4.759</b>	<b>7.069</b>

<sup>1</sup> Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. Deze tabel laat nu alleen het totaal van de leningen zien in plaats van de opsplitsing naar Groene leningen en Niet-groene leningen zoals in de jaarrekening 2024.

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Commissie verstrekte leningen	86	98
Koersverschillen op geldmiddelen	-	277
Rente rekening-courant	1.637	748
<b>Totaal</b>	<b>1.723</b>	<b>1.123</b>

Onder de post Commissie verstrekte leningen worden de afsluitprovisies verantwoord die in rekening worden gebracht bij het verstrekken van een nieuwe lening. De hoogte van de provisie is afhankelijk van de afspraken die worden gemaakt in de leningovereenkomst.

### (I) Bedrijfslasten

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Koersverschillen op geldmiddelen	216	-
Overige bedrijfslasten	242	598
<b>Totaal</b>	<b>458</b>	<b>598</b>

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



In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Lopende kosten</b>		
Overige bedrijfslasten	242	598
Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode	298.073	385.317
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)<sup>1</sup></b>	<b>0,08%</b>	<b>0,16%</b>

<sup>1</sup> De fondskosten zijn niet verantwoord in de beleggingspool, maar in bovenliggend fonds (ASN Energie & Innovatiefonds).

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

	LKF (in procenten) <sup>1</sup>		Fondskosten (in € 1.000)	
	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
	<b>ASN Energie &amp; Innovatiepool</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,16%</b>	-

<sup>1</sup> De LKF is berekend op jaarbasis.

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan het beleggingsfonds zijn onttrokken, kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht. Deze kosten hebben dan betrekking op:

- kosten die derden, anders dan derde partijen zoals hiervoor genoemd, in rekening brengen in verband met het aangaan, aanhouden, herstructureren en liquideren van beleggingen door de pool;
- kosten die beleggingsinstellingen in rekening brengen wanneer de pool belegt in beleggingsinstellingen;
- kosten die andere groene instellingen in rekening brengen wanneer de pool in groene instellingen belegt.

In de verslagperiode is een bedrag van 0,08% ten laste van de pool gekomen (2024: 0,16%).

### 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.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	12,65%	2,47%

De omloopfactor van de ASN Energie & Innovatiepool kwam in de verslagperiode uit op 12,65% (2024: 2,47%). Deze relatief hoge omloopsnelheid was het gevolg van de strategiewijziging van het fonds waarbij het ASN Groenprojectenfonds is voortgezet als het ASN Energie & Innovatiefonds. Om ruimte te creëren voor nieuwe investeringen binnen de vernieuwde strategie en de overgang naar het fonds te faciliteren, is een deel van de bestaande portefeuille verkocht wat in de geleidelijk zal worden herbelegd in investeringen die bijdragen aan de energietransitie in Nederland.

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen nihil (2024: nihil).



## 5.2 ASN Microkredietpool

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Aandelenparticipaties in MFI's	(B)	28.910	45.832
Overige aandelenparticipaties	(C)	17.086	15.249
Kredieten	(D)	243.764	250.257
Achtergestelde leningen	(E)	34.241	31.884
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een positieve waarde:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		3.919	1.893
Valutatermijncontracten (FX forwards)		3.172	15
<b>Som van de beleggingen</b>		<b>331.092</b>	<b>345.130</b>
<b>Vorderingen</b>	(G)		
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		5.707	10.789
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten		209	261
Overige activa	(H)		
Liquide middelen		16.223	19.363
<b>Kortlopende schulden</b>			
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een negatieve waarde:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		1.406	2.200
Valutatermijncontracten (FX forwards)		489	5.505
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	(I)	4.816	1.198
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	(I)	606	118
<b>Kortlopende schulden</b>		<b>7.317</b>	<b>9.021</b>
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden en beleggingen		14.822	21.392
<b>Activa min kortlopende schulden en beleggingen</b>		<b>345.914</b>	<b>366.522</b>
<b>Fondsvermogen</b>	(J)		
Gestort kapitaal		229.504	235.534
Herwaarderingsreserve		14.961	17.464
Overige reserves		99.975	105.207
Onverdeeld resultaat		1.474	8.317
<b>Totaal fondsvermogen</b>		<b>345.914<sup>2</sup></b>	<b>366.522<sup>3</sup></b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

<sup>2</sup> Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2026 (€ 345.094). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 820).

<sup>3</sup> Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2025 (€ 370.323). Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 3.801).



## Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	(K)		
Dividenden uit aandelenparticipaties		851	2.813
Rente op kredieten en achtergestelde leningen		22.501	21.891
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)		-3.906	-3.894
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(L)	375	-4.547
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(M)	-18.764	-8.411
		<b>1.057</b>	<b>7.852</b>
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>	(N)		
Commissie verstrekte leningen		467	479
Settlementverschillen / reconciliatieverschillen		2	-2
Rente rekening-courant		405	407
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>1.931</b>	<b>8.736</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(O)		
Koersverschillen op geldmiddelen		176	312
Rente lening ASN Bank		-	42
Overige bedrijfslasten		281	65
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>457</b>	<b>419</b>
<b>Resultaat</b>		<b>1.474</b>	<b>8.317</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	1.474	8.317
Koersverschillen op geldmiddelen	176	312
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>1.650</b>	<b>8.629</b>
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-375	4.547
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	18.764	8.411
Stock-dividenden	-	-769
Aankoop van beleggingen	-113.185	-105.795
Verkoop van beleggingen	4.988	7.290
Aflossing van beleggingen	98.036	93.438
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.082	-5.418
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.618	-458
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>18.578</b>	<b>9.875</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Aflossingen van kredietfaciliteit	-	-3.500
Uitgifte van participaties	24.833	28.051
Inkoop van participaties	-46.915	-38.917
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	52	-212
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	488	-585
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-21.542</b>	<b>-15.163</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-2.964</b>	<b>-5.288</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-176	-312
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-3.140</b>	<b>-5.600</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	19.363	24.963
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>16.223</b>	<b>19.363</b>

## 5.21 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Aandelenparticipaties MFI's	28.910	45.832
Overige aandelenparticipaties	17.086	15.249
Kredieten	243.764	250.257
Achtergestelde leningen	34.241	31.884
Valuta-afdekkingsinstrumenten:		
Valutaswaps (cross currency swaps)	2.513	-307
Valutatermijncontracten (FX forwards)	2.683	-5.490
<b>Som van de beleggingen</b>	<b>329.197</b>	<b>337.425</b>

De waarde van de beleggingen van de ASN Microkredietpool wordt onder andere beïnvloed door de ontwikkelingen van de koersen van de valuta's waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover deze niet in euro's luiden. De ASN Microkredietpool dekt de beleggingen in andere valuta's dan de euro grotendeels af door valutatermijncontracten af te sluiten. Daarnaast wordt een beperkt deel van de renteontvangsten in vreemde valuta afgedekt door middel van valutaswaps. De waarde van de derivaten wordt apart gepresenteerd.

De omvang van de beleggingsportefeuille is in de verslagperiode met 2,4% gedaald (2024: 2,1% gedaald). Het fondsvermogen daalde met 5,6% (2024: 0,7% daling).

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen, met uitzondering van valutatermijncontracten en de bestaande kredietfaciliteit verstrekt door ASN Bank N.V.

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per rapportagedatum is er geen sprake van een onherroepelijke verplichting.

### (B) Aandelenparticipaties in MFI's

Het verloop van de post *Aandelenparticipaties in MFI's* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Verloop aandelenparticipaties in MFI's</b>		
Stand per 1 januari	45.832	57.493
Aankopen	852	770
Verkopen	-	-4.376
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	-1.213
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-17.774	-6.842
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>28.910</b>	<b>45.832</b>

De regioverdeling van de portefeuille aandelenparticipaties in MFI's per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	Waarde per 31-12-2025	Waarde per 31-12-2024
Afrika	3.551	3.158
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	9.700	8.466
Latijns-Amerika	7.600	8.693
Wereldwijd	628	991
Zuidoost-Azië	7.431	24.524
<b>Totaal aandelenparticipaties</b>	<b>28.910</b>	<b>45.832</b>

### (C) Overige aandelenparticipaties

Het verloop van de post *Overige aandelenparticipaties* gedurende de verslagperiode was als volgt:



<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Verloop overige aandelenparticipaties</b>		
Stand per 1 januari	15.249	15.652
Verkopen	-	-3.115
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	14
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.837	2.698
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>17.086</b>	<b>15.249</b>

## (D) Kredieten

Het verloop van de post *Kredieten* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Verloop kredieten<sup>1</sup></b>		
Stand per 1 januari	250.257	224.126
Verstrekkingsen	98.329	103.780
Aflossingen	-89.757	-80.540
Gerealiseerde waardeveranderingen	-4.803	285
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-10.262	2.606
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>243.764</b>	<b>250.257</b>

<sup>1</sup> Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.

De samenstelling van de portefeuille kredieten op landenniveau per verslagdatum was als volgt:

<i>In € 1.000</i>	<i>Waarde per 31-12-2025</i>	<i>Waarde per 31-12-2024</i>
<b>Albanië</b>	<b>4.500</b>	<b>11.750</b>
Fondi Besa	4.500	7.750
NOA Albania	-	4.000
<b>Armenië</b>	<b>2.000</b>	<b>-</b>
ArmLeasing	2.000	-
<b>Benin</b>	<b>1.000</b>	<b>-</b>
Unacrep	1.000	-
<b>Bosnië en Herzegovina</b>	<b>9.500</b>	<b>6.999</b>
Mikrofin	8.500	5.000
Mikrokreditna Fondacija MIKRA	1.000	1.999
<b>Burkina Faso</b>	<b>2.000</b>	<b>-</b>
Baobab Burkina Faso	2.000	-
<b>Cambodja</b>	<b>2.697</b>	<b>8.048</b>
LOLC Cambodia	2.129	6.760
Maxima	568	1.288
<b>China</b>	<b>15.000</b>	<b>16.000</b>
Chongho Bridge	9.000	9.000
Huimin	3.000	1.000
MicroCred China	3.000	6.000
<b>Colombia</b>	<b>446</b>	<b>867</b>
Fintra	446	867
<b>Ecuador</b>	<b>10.040</b>	<b>17.686</b>
Banco Codesarrollo	1.703	3.219
Banco Vision Ecuador	1.880	2.133
COAC 23 de Julio	-	1.931
COAC Alianza del Valle	2.767	5.382
COAC Azuayo	2.554	2.897
Faces	1.136	1.932
INSOTEC Ecuador	-	192
<b>El Salvador</b>	<b>11.779</b>	<b>8.527</b>
Banco Azul	3.406	3.863
Caja de crédito Metropolitana	1.703	-
Coophel ASEI	1.703	-
Enlace	1.703	1.931
Optima Servicios Financieros	3.264	2.733
<b>Filipijnen</b>	<b>6.635</b>	<b>3.040</b>
CreditAccess Philippines	6.635	3.040
<b>Georgië</b>	<b>15.354</b>	<b>16.663</b>
Crystal	7.554	7.897
Micro Business Capital	-	966
TBC Bank	7.800	7.800
<b>Guatemala</b>	<b>4.323</b>	<b>9.773</b>
Fundación Genesis Empresarial	2.620	5.910
Fundea	1.703	3.863
<b>Honduras</b>	<b>2.220</b>	<b>1.247</b>
IDH Honduras	529	1.247
Pilarh	1.691	-
<b>India</b>	<b>15.000</b>	<b>21.509</b>
Annapurna	-	3.949



<i>In € 1.000</i>	<b>Waarde per 31-12-2025</b>	<b>Waarde per 31-12-2024</b>
Aye Finance Private Limited	-	4.230
Midland	-	5.000
NeoGrowth	-	3.497
Samunnati Financial Intermediation and Services	-	4.833
Ugro Capital	10.000	-
Varthana	5.000	-
<b>Indonesië</b>	<b>12.631</b>	<b>20.861</b>
Bina Artha Ventura	2.661	3.127
Esta Dana	881	5.148
Koperasi Mitra Dhuafa	2.173	2.553
Mitra Bisnis Keluarga	6.916	10.033
<b>Ivoorkust</b>	<b>8.000</b>	<b>3.000</b>
Baobab Côte d'Ivoire	8.000	3.000
<b>Kazachstan</b>	<b>2.419</b>	<b>4.874</b>
Asian Credit Fund	2.419	4.874
<b>Kosovo</b>	<b>12.500</b>	<b>10.500</b>
Agency For Finance Kosovo (AFK)	3.000	2.500
FINCA Kosovo	9.500	8.000
<b>Marokko</b>	<b>375</b>	<b>469</b>
Fondation Al Karama pour La Microfinance	375	469
<b>Mexico</b>	<b>4.486</b>	<b>3.959</b>
Avanza Solido	2.608	604
Sofipa Mexico	671	987
Vision Fund Mexico SA de CV	1.207	2.368
<b>Moldavië</b>	<b>5.400</b>	<b>6.400</b>
Microinvest	5.400	6.400
<b>Mongolië</b>	<b>17.085</b>	<b>9.657</b>
Bogd Bank	4.313	-
InvesCore	4.257	-
XacBank	8.515	9.657
<b>Myanmar</b>	<b>1.342</b>	<b>1.513</b>
Proximity Finance	1.342	1.513
<b>Nicaragua</b>	<b>9.650</b>	<b>10.622</b>
Financiera FAMA	2.554	2.897
Fondo de Desarrollo Local	1.987	3.380
Fundenuse	2.129	2.414
MiCredito	2.129	-
Pro Mujer Nicaragua LLC	851	1.931
<b>Oezbekistan</b>	<b>22.136</b>	<b>18.656</b>
Davr Bank	4.012	-
Hamkorbank	7.000	9.000
Ipak Yuli Bank	4.256	9.656
TBC Bank	6.868	-
<b>Palestina</b>	<b>-</b>	<b>660</b>
FATEN-Palestine	-	660
<b>Paraguay</b>	<b>1.703</b>	<b>2.897</b>
Finexpar	1.703	2.897
<b>Peru</b>	<b>7.691</b>	<b>1.738</b>
CMAC Cusco	6.220	-
COAC Pacifico	1.471	1.738
<b>Roemenië</b>	<b>7.250</b>	<b>4.500</b>

In € 1.000	Waarde per 31-12-2025	Waarde per 31-12-2024
RoCredit	7.250	4.500
Senegal	9.000	11.733
Baobab S.A.S.	9.000	9.000
Pamecas	-	1.500
Wave Mobile Money	-	1.233
Sierra Leone	1.244	1.451
ACTB	1.244	1.451
Sri Lanka	3.406	-
Sarvodaya	3.406	-
Tanzania	9.610	8.758
ASA Tanzania	5.243	3.759
BRAC Tanzania	4.367	4.999
Timor-Leste	6.386	4.829
Kaebauk Investimentu No Finansas	6.386	4.829
Tunesië	-	320
Enda Tamweel	-	320
Zuid-Afrika	2.563	5.105
Lulalend	2.563	5.105
Totaal kredieten	247.371	254.611
Af: Marktwaardecorrectie <sup>1</sup>	-3.607	-4.354
<b>Totaal kredieten inclusief marktwaardecorrectie</b>	<b>243.764</b>	<b>250.257</b>

<sup>1</sup> Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.

### (E) Achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Verloop achtergestelde leningen<sup>1</sup></b>		
Stand per 1 januari	31.884	47.451
Verstrekkingsen	12.294	-
Aflossingen	-8.279	-12.898
Gerealiseerde waardeveranderingen	-160	-2.491
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-1.498	-178
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>34.241</b>	<b>31.884</b>

<sup>1</sup> Wanneer het kredietrisico van een achtergestelde lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de achtergestelde lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op de achtergestelde lening plaats.



De samenstelling van de portefeuille achtergestelde leningen op landenniveau per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	Waarde per 31-12-2025	Waarde per 31-12-2024
<b>Bolivia</b>	-	<b>1.328</b>
Ecofuturo	-	1.328
<b>Ecuador</b>	-	<b>4.829</b>
Banco Pichincha C.A.	-	4.829
<b>Georgië</b>	<b>11.901</b>	<b>4.589</b>
Credo Georgia	1.579	3.430
Crystal	5.322	1.159
JSC Credo BANK	5.000	-
<b>Jordanië</b>	<b>1.277</b>	<b>1.448</b>
FINCA Jordanië	1.277	1.448
<b>Oezbekistan</b>	<b>4.664</b>	<b>2.897</b>
Davr Bank	2.961	-
Hamkorbank	1.703	2.897
<b>Peru</b>	<b>10.716</b>	<b>10.879</b>
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A.	4.970	5.046
CMAC Piura	5.746	5.833
<b>Roemenië</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
RoCredit	1.000	1.000
<b>Wereldwijd</b>	<b>5.960</b>	<b>6.760</b>
Financial Inclusion Resilience Fund	5.960	6.760
<b>Totaal achtergestelde leningen</b>	<b>35.518</b>	<b>33.730</b>
Af: Marktwaaardecorrectie <sup>1</sup>	-1.277	-1.846
<b>Totaal achtergestelde leningen inclusief marktwaaardecorrectie</b>	<b>34.241</b>	<b>31.884</b>

<sup>1</sup> Wanneer het kredietrisico van een achtergestelde lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de achtergestelde lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaaardecorrectie op de achtergestelde lening plaats.

#### (F) Valuta-afdekkingsinstrumenten

De samenstelling van de post valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	Waarde per 31-12-2025	Waarde per 31-12-2024
Valutaswaps (cross currency swaps)	2.513	-307
Valutatermijncontracten (FX forwards)	2.683	-5.490
<b>Totaal</b>	<b>5.196</b>	<b>-5.797</b>

Valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) worden afgesloten om het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta's af te dekken. Ultimo verslagperiode hadden de valutaswaps een positieve waarde van € 2,5 miljoen (ultimo 2024: € 0,3 miljoen negatief) en de valutatermijncontracten een positieve waarde van € 2,7 miljoen (ultimo 2024: € 5,5 miljoen negatief).

Zowel de valutaswaps als de valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille. Zij worden immers afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken.

In de valutatermijncontracten komt de ASN Microkredietpool overeen de bedragen in vreemde valuta's te leveren op de overeengekomen data, tegen de afgesproken valutakoers. Per ultimo verslagperiode waren er alleen contracten met ASN Bank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De resterende looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten per ultimo verslagperiode varieerde van 0,6 tot 59,4 maanden (per 31 december 2024: van 0,4 tot 68,5 maanden).

De looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Korter dan een jaar	3.827	-2.145
Eén tot drie jaar	1.669	-2.818
Drie tot vijf jaar	-300	-648
Langer dan vijf jaar	-	-186
<b>Totaal</b>	<b>5.196</b>	<b>-5.797</b>

### Valutaswaps

Het verloop van de post *Valutaswaps (cross currency swaps)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Verloop valutaswaps (cross currency swaps)</b>		
Stand per 1 januari	-307	1.515
Verkopen	-3.478	-635
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.768	79
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	3.530	-1.266
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.513</b>	<b>-307</b>
<b>Splitsing in positieve en negatieve derivaten:</b>		
Positieve derivaten	3.919	1.893
Negatieve derivaten	-1.406	-2.200
<b>Totaal</b>	<b>2.513</b>	<b>-307</b>
<b>Bestaat uit:</b>		
Te vorderen euro's	79.308	77.455
Te betalen vreemde valuta's (marktwaarde omgerekend in euro's)	-76.795	-77.762
<b>Totaal</b>	<b>2.513</b>	<b>-307</b>

De valutaswaps (cross currency swaps) bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

	Nominaal te leveren vreemde valuta (in 1.000)	Nominaal te ontvangen euro's (in 1.000)	Marktwaarde per 31-12-2025 (in € 1.000)
Colombia (COP)	1.978.695	451	4
2026-07	1.978.695	451	4
Filipijnen (PHP)	182.070	3.000	373
2027-03	182.070	3.000	373
Georgië (GEL)	5.000	1.612	15
2026-04	3.000	992	35
2026-06	2.000	620	-20
Guatemala (GTQ)	23.581	2.841	227
2026-09	23.581	2.841	227
Honduras (HNL)	68.814	2.337	109
2026-06	16.394	612	84
2026-10	10.484	345	5
2027-04	10.484	345	5
2027-10	10.484	345	5
2028-04	10.484	345	5
2028-10	10.484	345	5
Indonesië (IDR)	234.346.484	13.726	1.680
2026-03	19.543.750	1.089	88
2026-04	49.025.010	2.952	445
2026-08	29.495.724	1.746	234
2026-09	56.638.375	3.264	345



	<i>Nominaal te leveren vreemde valuta (in 1.000)</i>	<i>Nominaal te ontvangen euro's (in 1.000)</i>	<i>Marktwaarde per 31-12-2025 (in € 1.000)</i>
2026-10	21.274.500	1.250	153
2027-09	37.094.625	2.175	264
2027-10	21.274.500	1.250	151
<b>Kazachstan (KZT)</b>	<b>1.441.500</b>	<b>3.000</b>	<b>640</b>
2026-05	720.750	1.500	306
2027-05	720.750	1.500	334
<b>Mexico (MXN)</b>	<b>94.723</b>	<b>4.640</b>	<b>92</b>
2026-10	18.356	860	-16
2026-12	7.080	333	-10
2027-04	17.131	934	106
2027-05	8.364	460	57
2027-10	18.356	860	-17
2027-12	7.080	333	-16
2028-10	18.356	860	-12
<b>Mongolië (MNT)</b>	<b>17.970.000</b>	<b>4.284</b>	<b>-66</b>
2027-09	5.990.001	1.428	-21
2028-03	5.990.001	1.428	-22
2028-09	5.989.998	1.428	-23
<b>Oezbekistan (UZS)</b>	<b>153.659.246</b>	<b>10.596</b>	<b>-290</b>
2027-04	25.866.320	1.759	-69
2027-09	28.330.273	2.000	-10
2027-10	45.266.060	3.078	-125
2028-04	25.866.320	1.759	-74
2028-09	28.330.273	2.000	-12
<b>Peru (PEN)</b>	<b>66.884</b>	<b>16.560</b>	<b>-680</b>
2026-07	19.628	5.136	104
2027-09	8.188	1.984	-90
2028-09	8.188	1.984	-94
2028-10	5.673	1.368	-115
2029-04	5.673	1.368	-122
2029-09	8.188	1.984	-96
2029-10	5.673	1.368	-130
2030-04	5.673	1.368	-137
<b>Sierra Leone (SLE)</b>	<b>33.849</b>	<b>1.419</b>	<b>182</b>
2026-11	11.283	473	60
2027-05	11.283	473	61
2027-11	11.283	473	61
<b>Tanzania (TZS)</b>	<b>27.792.617</b>	<b>9.848</b>	<b>227</b>
2026-05	3.136.483	1.145	64
2026-06	2.331.510	913	99
2026-08	5.682.300	2.083	119
2026-11	3.136.483	1.145	66
2027-02	3.178.860	1.151	53
2027-07	3.442.327	1.137	-56
2028-01	3.442.327	1.137	-58
2028-07	3.442.327	1.137	-60
<b>Totaal cross currency swaps</b>		<b>74.314</b>	<b>2.513</b>



## Valutatermijncontracten

Het verloop van de post *Valutatermijncontracten (FX forwards)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)</b>		
Stand per 1 januari	-5.490	-1.690
Aankopen	1.710	2.014
Verkopen	-1.510	836
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.570	-1.221
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.403	-5.429
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>2.683</b>	<b>-5.490</b>
<b>Splitsing in positieve en negatieve derivaten:</b>		
Positieve derivaten	3.172	15
Negatieve derivaten	-489	-5.505
<b>Totaal</b>	<b>2.683</b>	<b>-5.490</b>
<b>Bestaat uit:</b>		
Te vorderen / betalen euro's	-73.615	-95.809
Te vorderen / betalen vreemde valuta's (marktwaarde omgerekend in euro's)	76.298	90.319
<b>Totaal</b>	<b>2.683</b>	<b>-5.490</b>

De FX forwards bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):



	<i>Nominaal te leveren vreemde valuta (in 1.000)</i>	<i>Nominaal te ontvangen euro's (in 1.000)</i>	<i>Marktwaaarde per 31-12-2025 (in € 1.000)</i>
<b>Verenigde Staten (USD)</b>	<b>87.526</b>	<b>75.610</b>	<b>3.108</b>
2026-01	2.000	1.839	138
2026-02	2.592	2.423	81
2026-03	5.083	4.426	114
2026-04	833	737	31
2026-05	4.521	4.065	239
2026-06	9.000	7.960	355
2026-07	2.917	2.524	62
2026-08	922	940	18
2026-09	3.125	2.738	106
2026-10	2.583	2.262	88
2026-11	2.750	2.431	119
2026-12	7.083	6.461	509
2027-01	1.000	862	23
2027-02	1.667	1.455	58
2027-03	4.458	3.808	76
2027-04	833	701	5
2027-05	2.667	2.338	109
2027-06	3.500	2.967	46
2027-07	1.500	1.295	44
2027-08	2.125	1.765	-5
2027-09	2.125	1.829	59
2027-10	1.583	1.349	32
2027-11	1.437	1.261	65
2027-12	6.083	5.476	413
2028-03	1.625	1.399	52
2028-04	333	279	3
2028-05	333	276	1
2028-06	2.500	2.048	-14
2028-07	500	413	1
2028-08	2.125	1.744	-6
2028-09	1.500	1.260	24
2028-10	833	688	3
2028-11	333	275	1
2028-12	120	-161	73
2029-07	1.200	1.016	35
2029-08	126	-167	72
2030-08	134	-175	70
2030-11	3.477	2.803	8
<b>Zuid-Afrika (ZAR)</b>	<b>52.822</b>	<b>2.262</b>	<b>-425</b>
2026-03	52.822	2.262	-425
<b>Totaal FX forwards</b>		<b>77.872</b>	<b>2.683</b>

### (G) Vorderingen

Onder *Vorderingen* zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van betaald cash collateral	-	5.453
Te vorderen uit hoofde van lossingen onderhandse leningen	-	18
Te vorderen uit hoofde van overige effectentransacties	7	-
Te vorderen dividend-/bronbelasting	48	20
Lopende rente onderhandse leningen	5.652	5.298
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.707	10.789
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties	209	261
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	209	261
<b>Totaal</b>	<b>5.916</b>	<b>11.050</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Microkredietpool zijn er ultimo verslagperiode geen vorderingen met een looptijd langer dan één jaar (ultimo 2024: nihil).

### (H) Overige activa

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
Rekening-courant in euro's	16.206	19.344
Rekening-courant in US-dollars	17	19
<b>Totaal</b>	<b>16.223</b>	<b>19.363</b>

Ultimo verslagperiode is uit hoofde van uitstaande derivatenposities een bedrag van per saldo € 3,6 miljoen ontvangen (ultimo 2024: per saldo € 5,5 miljoen betaald). De vordering die gepaard gaat met betaalde cash collateral, is aan de actiefzijde onder de vorderingen verantwoord. De verplichting die gepaard gaat met ontvangen cash collateral, is aan de passivzijde onder de kortlopende schulden verantwoord.

De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar.

### (I) Kortlopende schulden

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van ontvangen cash collateral	3.560	-
Lopende rente valutaswaps (cross currency swaps)	1.241	1.080
Vooruitontvangen rente rekening-courant	-	118
Te betalen uit hoofde van overige effectentransacties	15	-
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.816	1.198
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van inkoop participaties	606	118
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	606	118
<b>Totaal</b>	<b>5.422</b>	<b>1.316</b>

Het beleggingsbeleid van de ASN Beleggingsfondsen en pools is erop gericht om niet te beleggen met geleend geld, met andere woorden: om geen hefboomfinanciering aan te gaan. Voor de ASN Microkredietpool geldt een uitzondering. De pool kan conform het prospectus vreemd vermogen aantrekken tot maximaal 10% van het fondsvermogen. Dit vreemde vermogen kan de ASN Microkredietpool aanwenden voor beleggingen.

ASN Microkredietpool heeft sinds 13 maart 2023 een kredietfaciliteit van € 25 miljoen bij ASN Bank. Ultimo 2025 was er geen saldo opgenomen.



## (J) Fondsvermogen

## Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Gestort kapitaal</b>		
Stand per 1 januari	235.534	232.280
Uitgegeven participaties	24.833	28.051
Ingekochte participaties	-30.863	-24.797
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>229.504</b>	<b>235.534</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>		
Stand per 1 januari	17.464	22.948
Onttrekking inzake aandelenparticipaties	-2.503	-5.484
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>14.961</b>	<b>17.464</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	105.207	89.552
Ingekochte participaties	-16.052	-14.120
Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	2.503	5.484
Toevoeging uit onverdeeld resultaat <sup>1</sup>	8.317	24.291
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>99.975</b>	<b>105.207</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand per 1 januari	8.317	24.291
Toevoeging aan overige reserves	-8.317	-24.291
Resultaat over de verslagperiode	1.474	8.317
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.474</b>	<b>8.317</b>
<b>Totaal fondsvermogen</b>	<b>345.914</b>	<b>366.522</b>

<sup>1</sup> Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.

## Vijfjarenoverzicht

Totale in € 1.000	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Intrinsieke waarde	345.914 <sup>1</sup>	366.522 <sup>2</sup>	369.071 <sup>3</sup>	377.345	402.569
Opbrengsten uit beleggingen	19.446	20.810	18.138	17.066	14.547
Waardeveranderingen	-18.389	-12.958	5.159	-5.826	6.185
Overige bedrijfsopbrengsten <sup>4</sup>	698	572	1.231	410	608
Bedrijfslasten	-281	-107	-237	-401	-438
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.474</b>	<b>8.317</b>	<b>24.291</b>	<b>11.249</b>	<b>20.902</b>
Aantal uitstaande participaties	4.877.160	5.191.470	5.345.390	5.827.648	6.395.587
<b>Per participatie</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	70,93	70,60	69,04	64,75	62,94
Afgifteprijs	70,76	71,33 <sup>5</sup>	69,40 <sup>5</sup>	64,49 <sup>5</sup>	62,75 <sup>5</sup>
Opbrengsten uit beleggingen	3,87	3,87	3,21	2,78	2,41
Waardeveranderingen	-3,66	-2,41	0,91	-0,95	1,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,14	0,11	0,22	0,07	0,10
Bedrijfslasten	-0,06	-0,02	-0,04	-0,07	-0,07
<b>Totaal resultaat<sup>6</sup></b>	<b>0,29</b>	<b>1,55</b>	<b>4,30</b>	<b>1,83</b>	<b>3,46</b>

1 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2026 (€ 345.094). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 820).

2 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2025 (€ 370.323). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 3.801).

3 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2024 (€ 370.945). Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 1.739).

4 Inclusief koersverschillen op geldmiddelen.

5 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening zijn verwerkt.

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



## 5.2.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (K) Opbrengsten uit beleggingen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Dividenden uit aandelenparticipaties	851	2.813
Rente op kredieten en achtergestelde leningen	22.501	21.891
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)	-3.906	-3.894
<b>Totaal</b>	<b>19.446</b>	<b>20.810</b>

De rente op valutaswaps (cross currency swaps) was in beide verslagperiodes negatief. De valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille, want zij worden afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken. Daarom wordt deze rente verantwoord onder Opbrengsten uit beleggingen.

### (L) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelenparticipaties	-	-1.199
Kredieten	-4.803	285
Achtergestelde leningen	-160	-2.491
Valutaswaps (cross currency swaps)	2.768	79
Valutatermijncontracten (FX forwards)	2.570	-1.221
<b>Totaal</b>	<b>375</b>	<b>-4.547</b>

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

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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Aandelenparticipaties - gerealiseerde koerswinsten	-	101
Aandelenparticipaties - gerealiseerde koersverliezen	-	-1.614
Aandelenparticipaties - gerealiseerde valutawinsten	-	314
	<b>-</b>	<b>-1.199</b>
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten	694	197
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen	-	-3.621
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutawinsten	12	1.249
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutaverliezen	-5.669	-31
	<b>-4.963</b>	<b>-2.206</b>
Cross currency swaps - gerealiseerde koerswinsten	107	146
Cross currency swaps - gerealiseerde koersverliezen	-42	-
Cross currency swaps - gerealiseerde valutawinsten	2.718	31
Cross currency swaps - gerealiseerde valutaverliezen	-15	-98
	<b>2.768</b>	<b>79</b>
FX forwards - gerealiseerde koerswinsten	8	-
FX forwards - gerealiseerde koersverliezen	-431	-413
FX forwards - gerealiseerde valutawinsten	3.011	60
FX forwards - gerealiseerde valutaverliezen	-18	-868
	<b>2.570</b>	<b>-1.221</b>
<b>Totaal</b>	<b>375</b>	<b>-4.547</b>

## (M) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
Aandelenparticipaties	-15.937	-4.144
Kredieten	-10.262	2.606
Achtergestelde leningen	-1.498	-178
Valutaswaps (cross currency swaps)	3.530	-1.266
Valutatermijncontracten (FX forwards)	5.403	-5.429
<b>Totaal</b>	<b>-18.764</b>	<b>-8.411</b>

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

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 en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
Aandelenparticipaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	6.306	3.802
Aandelenparticipaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-16.462	-10.146
Aandelenparticipaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	103	2.729
Aandelenparticipaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-5.884	-529
	<b>-15.937</b>	<b>-4.144</b>
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	838	-
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-12.598	-4.505
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	7.769
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-836
	<b>-11.760</b>	<b>2.428</b>
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.034	2.357
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.808	-1.196
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	6.122	1.107
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-3.818	-3.534
	<b>3.530</b>	<b>-1.266</b>
FX forwards - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.513	1.476
FX forwards - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.915	-3.228
FX forwards - niet-gerealiseerde valutawinsten	6.220	1.888
FX forwards - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-415	-5.565
	<b>5.403</b>	<b>-5.429</b>
<b>Totaal</b>	<b>-18.764</b>	<b>-8.411</b>

209

## (N) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in de verslagperiode bestaan uit:

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
Commissie verstrekte leningen	467	479
Settlementverschillen / reconciliatieverschillen	2	-2
Rente rekening-courant	405	407
<b>Totaal</b>	<b>874</b>	<b>884</b>

Onder de post *Commissie verstrekte leningen* worden de afsluitprovisies verantwoord die in rekening worden gebracht bij het verstrekken van een nieuwe lening. De hoogte van de provisie is afhankelijk van de afspraken die worden gemaakt in de leningovereenkomst.



## (O) Bedrijfslasten

De bedrijfslasten in de verslagperiode bestaan uit:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Bedrijfslasten</b>		
Koersverschillen op geldmiddelen	176	312
Rente lening ASN Bank	-	42
Overige bedrijfslasten	281	65
<b>Totaal bedrijfslasten<sup>1</sup></b>	<b>457</b>	<b>419</b>

<sup>1</sup> Exclusief mutatie marktwaardecorrectie kredieten en achtergestelde leningen.

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

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Lopende kosten</b>		
Overige bedrijfslasten	281	65
Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode	352.962	373.869
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)<sup>1</sup></b>	<b>0,08%</b>	<b>0,02%</b>

<sup>1</sup> De fondskosten zijn niet verantwoord in de beleggingspool, maar in de bovenliggende fondsen (ASN Microkredietfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief).

De lopendekostenfactor (LKF) ten opzichte van de fondskosten is als volgt:

Fondskosten	LKF		Fondskosten	
	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>ASN Microkredietpool</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,02%</b>	-	-

210

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan het beleggingsfonds zijn onttrokken, kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht:

- kosten die derden, anders dan derde partijen zoals hiervoor genoemd, in rekening brengen in verband met het aangaan, aanhouden, herstructureren en liquideren van beleggingen door de pool;
- de helft van de afsluitprovisies die het fonds in rekening brengt aan leningnemers komen ten bate van projectadviseur Triple Jump. De betaalde afsluitprovisie aan Triple Jump worden verantwoord als lasten voor het fonds;
- kosten die beleggingsinstellingen in rekening brengen wanneer de pool belegt in beleggingsinstellingen.

In de verslagperiode is een bedrag van € 281 duizend (2024: € 65 duizend) ten laste van de pool gekomen. De overige bedrijfslasten hebben met name betrekking op advieskosten.

### 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.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	40,93%	37,53%

De omloopfactor van de ASN Microkredietpool kwam in de verslagperiode uit op 40,93% (2024: 37,53%). Als de aflossingen van kredieten, achtergestelde leningen en staatsobligaties ter grootte van € 98,0 miljoen (2024: € 93,4



miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van de ASN Microkredietpool uit op 13,15% (2024: 12,54%).

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen nihil (2024: nihil).



# 6 Jaarrekening ASN UCITS- Beleggingsfondsen





## 6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Aandelen		1.824.762	1.756.001
Participaties in beleggingsentiteiten		6.234	7.487
Som van de beleggingen		1.830.996	1.763.488
<b>Vorderingen</b>	(B)	10.264	9.478
<b>Overige activa</b>	(C)		
Liquide middelen		23.935	2.569
<b>Kortlopende schulden</b>	(D)	20.437	6.080
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		13.762	5.967
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>1.844.758</b>	<b>1.769.455</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		50.598	51.748
Agio		1.050.444	1.033.042
Herwaarderingsreserve		-	-
Overige reserves		599.432	544.904
Onverdeeld resultaat		144.284	139.761
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>1.844.758</b>	<b>1.769.455</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		32.534	32.855
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	60.821	57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	65.412	63.422
In rekening gebrachte op- en afslagen		215	149
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	338	1.050
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>159.320</b>	<b>154.769</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Beheervergoeding		15.036	15.008
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>15.036</b>	<b>15.008</b>
<b>Resultaat</b>		<b>144.284</b>	<b>139.761</b>

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

## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	144.284	139.761
Koersverschillen op geldmiddelen	-258	-848
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>144.026</b>	<b>138.913</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-60.821	-57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-65.412	-63.422
Aankoop van beleggingen	-949.751	-739.463
Verkoop van beleggingen	1.008.476	753.410
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-622	6.908
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	17.106	-1.886
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>93.002</b>	<b>37.167</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	148.006	118.417
Inkoop van aandelen	-194.065	-126.261
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-164	-433
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.749	1.375
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-71.894</b>	<b>-37.664</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>21.108</b>	<b>-497</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	258	848
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>21.366</b>	<b>351</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.569	2.218
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>23.935</b>	<b>2.569</b>



## 6.1.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	1.756.001	1.646.610
Aankopen	949.751	739.463
Verkopen	-1.008.476	-753.410
Gerealiseerde waardeveranderingen	60.821	57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	66.665	66.045
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.824.762</b>	<b>1.756.001</b>

#### Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	7.487	10.110
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-1.253	-2.623
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>6.234</b>	<b>7.487</b>

De Participaties in beleggingsentiteiten betreft een fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze fondsbelegging heeft geen beursnotering.

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Aandelenfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt. Een uitzondering geldt voor de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V., zoals ook te zien is in de tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in paragraaf 3.4.1.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

## Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	599.015	32,8	468.587	26,5
Verenigd Koninkrijk	275.161	15,0	265.317	14,9
Zwitserland	179.805	9,8	157.274	8,9
Nederland	170.212	9,3	193.437	11,0
Japan	126.423	6,9	179.343	10,2
Australië	89.028	4,9	97.699	5,5
Denemarken	84.562	4,6	99.649	5,7
Taiwan	83.259	4,5	41.651	2,4
Zweden	53.848	2,9	81.510	4,6
Frankrijk	42.959	2,3	45.364	2,6
Ierland	40.542	2,2	40.860	2,3
Duitsland	29.415	1,6	48.979	2,8
Italië	22.590	1,2	4.729	0,3
Spanje	11.905	0,7	-	-
Finland	9.030	0,5	10.016	0,6
Zuid-Afrika	8.687	0,5	8.174	0,5
Portugal	1.333	0,1	1.817	0,1
Luxemburg	1.081	0,1	971	0,1
India	928	0,1	-	-
België	638	-	-	-
Canada	575	-	2.448	0,1
Nieuw-Zeeland	-	-	12.015	0,7
Hongkong	-	-	1.861	0,1
Noorwegen	-	-	1.148	0,1
Singapore	-	-	639	-
<b>Totaal</b>	<b>1.830.996</b>	<b>100,0</b>	<b>1.763.488</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
	<b>Basisgoederen</b>		
653	Givaudan	CHF	2.208
			<b>2.208</b>
	<b>Consumentenservicebedrijven</b>		
931.216	Pearson	GBP	11.198
			<b>11.198</b>
	<b>Detailhandel</b>		
2.883.110	Kingfisher	GBP	10.325
201.785	WH Smith	GBP	1.477
331.051	Wickes Group	GBP	891
			<b>12.693</b>
	<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>		
54.601	Amplifon	EUR	751
111.149	Cochlear	AUD	16.450
15.972	Coloplast	DKK	1.168
2.150.765	Netcare	ZAR	1.750
75.881	ResMed	USD	15.563
83.719	Sonova Holding	CHF	18.634
13.761	Straumann Holding	CHF	1.382
			<b>55.698</b>
	<b>Duurzame consumptiegoederen</b>		



<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
86.591	Berkeley Group	GBP	3.872
			<b>3.872</b>
	<b>Energie</b>		
192.955	ReNew Energy Global	USD	928
			<b>928</b>
	<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>		
160.287	Amgen	USD	44.671
2.889.900	Astellas Pharma	JPY	32.857
248.477	AstraZeneca	GBP	39.242
415.440	CSL	AUD	40.726
17.331	Eurofins Scientific	EUR	1.081
2.126.956	GlaxoSmithKline	GBP	44.443
597.818	Haleon	GBP	2.566
31.021	Mettler-Toledo International	USD	36.825
384.580	Novartis	CHF	45.301
1.077.914	Novo Nordisk	DKK	46.939
130.934	Roche Holding -Genuss	CHF	46.185
			<b>380.836</b>
	<b>Financiële conglomeraten</b>		
40.688	Euronext	EUR	5.208
			<b>5.208</b>
	<b>Fund certificates</b>		
13.982	ASN Venture Capital Fonds	EUR	6.234
			<b>6.234</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
424.000	Advantest	JPY	45.224
210.477	Applied Materials	USD	46.056
69.904	ASM International	EUR	36.182
50.864	ASML	EUR	46.866
108.258	BE Semiconductor Industries	EUR	14.480
44.585	KLA-Tencor	USD	46.127
337.173	Lam Research	USD	49.144
16.646	Micron Technology	USD	4.045
290.565	NVIDIA	USD	46.141
987.528	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	41.479
259.300	Tokyo Electron	JPY	48.342
			<b>424.086</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
82.438	Dürr	EUR	1.859
105.795	Advanced Drainage Systems	USD	13.046
1.195.041	Assa Abloy	SEK	39.614
55.293	Geberit	CHF	36.820
14.221	Georg Fischer	CHF	819
925.786	Howden Joinery Group	GBP	8.827
23.965	Krones	EUR	3.254
11.253	Landis+Gyr Group	CHF	622
278.297	Legrand	EUR	35.413
51.672	Lennox International	USD	21.364
24.729	Nextracker	USD	1.834
197.054	Nordex	EUR	5.738
230.164	RS Group	GBP	1.645
122.341	Trane Technologies	USD	40.542
21.970	Travis Perkins	GBP	160
1.527.471	Vestas Wind Systems	DKK	35.462

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
306.723	Xylem	USD	35.565
			<b>282.584</b>
	<b>Media</b>		
1.376.124	Rightmove	GBP	8.189
			<b>8.189</b>
	<b>Nutsbedrijven</b>		
689.721	Red Eléctrica de España	EUR	10.463
2.346.694	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	21.247
117.615	United Utilities	GBP	1.608
			<b>33.318</b>
	<b>Onroerend goed</b>		
96.844	Castellum	SEK	952
47.414	Gecina	EUR	3.836
259.164	Land Securities	GBP	1.846
17.329	Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	1.607
			<b>8.241</b>
	<b>Reclame</b>		
57.343	JCDecaux	EUR	888
			<b>888</b>
	<b>Software &amp; services</b>		
239.233	Akamai Technologies	USD	17.773
166.749	Autodesk	USD	42.028
160.489	Cadence Design Systems	USD	42.714
274.473	DCAmbu A/S	EUR	1.661
9.849	DOoredoo	EUR	914
146.858	Elastic	USD	9.433
596.764	Fortinet	USD	40.350
81.494	Hubspot	USD	27.846
249.894	Palo Alto Networks	USD	39.193
1.615.847	Sage Group	GBP	20.042
222.916	Softcat	GBP	3.618
14.331	Workday	USD	2.621
			<b>248.193</b>
	<b>Technologie</b>		
1.532.974	Delta Electronics	TWD	40.005
			<b>40.005</b>
	<b>Telecommunicatiediensten</b>		
28.270	BCE	CAD	575
52.571	Cellnex Telecom	EUR	1.442
502.000	Chunghwa Telecom	TWD	1.775
239.276	Elisa	EUR	9.030
75.105	Infrastrutture Wireless Italiane	EUR	592
6.442.304	KPN	EUR	25.615
331.921	NOS SGPS	EUR	1.333
90.216	Proximus	EUR	638
45.002	Swisscom	CHF	27.834
930.443	Tele2	SEK	13.282
31.972.777	Vodafone Group	GBP	36.207
			<b>118.323</b>
	<b>Transport</b>		
77.229	Eurotunnel	EUR	1.215
1.015.753	FirstGroup	GBP	2.217
			<b>3.432</b>
	<b>Uitgeverijen</b>		



<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
245.402	New York Times	USD	14.505
			<b>14.505</b>
	<b>Verzorgingsproducten</b>		
161.249	Beiersdorf	EUR	15.106
600.240	Reckitt Benckiser Group	GBP	41.260
			<b>56.366</b>
	<b>Voeding en dranken</b>		
401.074	Clicks Group	ZAR	6.937
			<b>6.937</b>
	<b>Zakelijke dienstverlening</b>		
2.443.272	Brambles	AUD	31.852
8.511	CEWE Stiftung & Co.	EUR	883
91.327	Interface	USD	2.171
34.155	ISS	DKK	993
22.875	Randstad	EUR	740
1.024.465	RELX	EUR	35.528
394.916	Wolters Kluwer	EUR	34.887
			<b>107.054</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>1.830.996</b>

## (B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	264	-
Te vorderen dividend	1.637	1.549
Te vorderen dividend-/bronbelasting	7.378	7.108
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>9.279</b>	<b>8.657</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	985	821
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>985</b>	<b>821</b>
<b>Totaal</b>	<b>10.264</b>	<b>9.478</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend-en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Duurzaam Aandelenfonds bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 3,62 miljoen (ultimo 2024: € 3,56 miljoen).

## (C) Overige activa

**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De Beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

## (D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	17.085	16
Te betalen fondskosten	1.333	1.296
<b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>18.418</b>	<b>1.312</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	2.019	4.768
<b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>2.019</b>	<b>4.768</b>
<b>Totaal</b>	<b>20.437</b>	<b>6.080</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

**Verloopoverzicht eigen vermogen**

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	51.748	51.976
Uitgegeven aandelen	4.535	3.503
Ingekochte aandelen	-5.685	-3.731
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>50.598</b>	<b>51.748</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	1.033.042	997.201
Uitgegeven aandelen	143.471	114.914
Ingekochte aandelen	-126.069	-79.073
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.050.444</b>	<b>1.033.042</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>		



<b>ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R</b> <i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
Stand begin periode	-	71
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-	-71
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	544.904	247.496
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-	71
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	116.839	340.794
Ingekochte aandelen	-62.311	-43.457
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>599.432</b>	<b>544.904</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	139.761	371.556
Toevoeging aan overige reserves	-116.839	-340.794
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Resultaat over de verslagperiode	144.284	139.761
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>144.284</b>	<b>139.761</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.844.758</b>	<b>1.769.455</b>

Bij de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI en de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er zijn voor deze Aandelenklassen dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.

#### Vijfjarenoverzicht

<b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b> <b>Aandelenklasse R</b> <i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Totaal intrinsieke waarde	1.844.758	1.769.455	1.668.300	1.498.937	1.875.019
Directe opbrengsten	32.534	32.855	39.521	39.500	33.744
Waardeveranderingen	126.233	120.715	346.117	-412.027	303.647
In rekening gebrachte op- en afslagen	215	149	277	292	327
Overige bedrijfsopbrengsten	338	1.050	79	158	-
Bedrijfslasten	-15.036	-15.008	-14.438	-13.777	-14.990
<b>Totaal resultaat</b>	<b>144.284</b>	<b>139.761</b>	<b>371.556</b>	<b>-385.854</b>	<b>322.728</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.119.552	10.349.511	10.395.206	11.505.265	11.290.696
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	182,30	170,97	160,49	130,28	166,07
Beurskoers	183,19	170,71	160,25	131,45	166,99
Dividend <sup>1</sup>	2,20	3,00	3,00	2,00	1,80
Opbrengsten uit beleggingen	3,13	3,17	3,51	3,42	3,01
Waardeveranderingen beleggingen	12,15	11,66	30,73	-35,72	27,04
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,01	0,02	0,03	0,03
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,10	0,01	0,01	-
Bedrijfslasten	-1,45	-1,45	-1,28	-1,19	-1,34
<b>Totaal resultaat</b>	<b>13,88</b>	<b>13,49</b>	<b>32,99</b>	<b>-33,45</b>	<b>28,74</b>

<sup>1</sup> Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

## Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Stand begin periode</b>	1.769.455	1.668.300
Uitgegeven aandelen	148.006	118.417
Ingekochte aandelen	-194.065	-126.261
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>1.723.396</b>	<b>1.660.456</b>
Opbrengsten uit beleggingen	32.534	32.855
Beheervergoeding	-15.036	-15.008
	<b>17.498</b>	<b>17.847</b>
Waardeveranderingen beleggingen	126.233	120.715
In rekening gebrachte op- en afslagen	215	149
Overige bedrijfsopbrengsten	338	1.050
<b>Resultaat</b>	<b>144.284</b>	<b>139.761</b>
<b>Uitgekeerd dividend</b>	<b>-22.922</b>	<b>-30.762</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.844.758</b>	<b>1.769.455</b>

## Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 34,2 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

## Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,34% (ultimo 2024: 0,42%) van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

## 6.12 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

## (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	114.870	91.315
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-30.140	-27.569
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	3.184	3.704
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-27.093	-10.157
<b>Totaal</b>	<b>60.821</b>	<b>57.293</b>

## (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Beleggingen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	291.089	142.737
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-141.663	-106.174
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	3.671	36.694
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-86.432	-7.212
<b>Totaal</b>	<b>66.665</b>	<b>66.045</b>



<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Beleggingen</b>		
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.253	-2.623
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Participaties in beleggingsentiteiten - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-1.253</b>	<b>-2.623</b>

#### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

<b>ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R</b> <i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
Koersverschillen op geldmiddelen	258	848
Rente rekening-courant	80	202
<b>Totaal</b>	<b>338</b>	<b>1.050</b>

#### (I) Bedrijfslasten

##### Lopendekostenfactor

<b>ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R</b> <i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	15.036	15.008
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	1.770.454	1.765.643
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,85%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,85% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
Omloopfactor	91,28%	70,69%

##### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 765.714 (2024 € 418.319).

## 6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Obligaties		569.847	570.529
Vorderingen	(B)	6.827	5.686
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		1.322	3.453
Kortlopende schulden	(D)	305	1.635
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		7.844	7.504
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>577.691</b>	<b>578.033</b>
Eigen vermogen	(E)		
Geplaatst kapitaal		113.689	115.071
Agio		496.720	507.670
Overige reserves		-43.550	-59.034
Onverdeeld resultaat		10.832	14.326
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>577.691</b>	<b>578.033</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		10.408	8.637
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	1.765	1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	1.054	6.424
In rekening gebrachte op- en afslagen		31	18
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	133	137
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>13.391</b>	<b>16.912</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Beheervergoeding		2.559	2.586
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>2.559</b>	<b>2.586</b>
<b>Resultaat</b>		<b>10.832</b>	<b>14.326</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <i>t/m 31-12-2025</i>	<b>01-01-2024</b> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	10.832	14.326
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>10.832</b>	<b>14.326</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.765	-1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.054	-6.424
Aankoop van beleggingen	-481.969	-497.764
Verkoop van beleggingen	482.308	471.321
Lossing van beleggingen	3.162	15.815
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-869	-1.576
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	12	8
<b>Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>10.657</b>	<b>-5.990</b>
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	74.108	60.254
Inkoop van aandelen	-80.852	-49.375
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-272	-557
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.342	817
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
<b>Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-12.788</b>	<b>6.462</b>
<b>Totaal nettokasstroomen</b>	<b>-2.131</b>	<b>472</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-2.131</b>	<b>472</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	3.453	2.981
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>1.322</b>	<b>3.453</b>

## 6.2.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	570.529	551.781
Aankopen	481.969	497.764
Verkopen	-482.308	-471.321
Lossingen	-3.162	-15.815
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.765	1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.054	6.424
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>569.847</b>	<b>570.529</b>

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met 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.

	31-12-2025	31-12-2024
Effectief rendement	2,83%	2,69%
Couponrendement	1,96%	1,67%
Gemiddeld resterende looptijd	5,18 jaar	5,05 jaar
Modified duration	4,70	4,62

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.



## Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	141.935	24,9	86.180	15,1
Nederland	74.956	13,2	72.096	12,6
Italië	47.752	8,4	48.591	8,5
Oostenrijk	46.226	8,1	52.055	9,1
Frankrijk	42.952	7,5	60.377	10,6
Luxemburg	37.625	6,6	15.335	2,7
Spanje	37.226	6,5	34.162	6,0
Ierland	31.767	5,6	37.039	6,5
België	25.183	4,4	30.524	5,4
Chili	24.164	4,2	19.644	3,4
Slovenië	23.903	4,2	32.376	5,7
Finland	16.617	2,9	6.875	1,2
Portugal	9.438	1,7	12.015	2,1
Zwitserland	6.651	1,2	1.645	0,3
Denemarken	3.452	0,6	5.470	1,0
Slowakije	-	-	44.155	7,7
Litouwen	-	-	9.850	1,7
Canada	-	-	2.140	0,4
<b>Totaal</b>	<b>569.847</b>	<b>100,0</b>	<b>570.529</b>	<b>100,0</b>

## Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaaarde in € 1.000
		<b>Staatsobligaties</b>			
3.400	0,8%	België	EUR	22-6-2028	3.280
3.700	0,9%	België	EUR	22-6-2029	3.509
4.600	2,6%	België	EUR	22-10-2030	4.577
2.600	1%	België	EUR	22-6-2031	2.364
1.800	0%	België	EUR	22-10-2031	1.531
1.000	4%	België	EUR	28-3-2032	1.064
4.700	0,35%	België	EUR	22-6-2032	3.991
1.000	1,25%	België	EUR	22-4-2033	886
4.000	3%	België	EUR	22-6-2033	3.981
					<b>25.183</b>
8.000	0,1%	Chili	EUR	26-1-2027	7.784
2.000	0,83%	Chili	EUR	2-7-2031	1.753
1.000	3,875%	Chili	EUR	9-7-2031	1.025
4.400	3,75%	Chili	EUR	14-1-2032	4.469
2.000	4,125%	Chili	EUR	5-7-2034	2.060
7.062	3,8%	Chili	EUR	1-7-2035	7.073
					<b>24.164</b>
7.000	2%	Duitsland	EUR	16-12-2027	6.982
1.000	2,4%	Duitsland	EUR	19-10-2028	1.005
6.500	2,2%	Duitsland	EUR	10-10-2030	6.426
4.000	2,6%	Duitsland	EUR	15-8-2035	3.916
					<b>18.329</b>
3.000	0,75%	Frankrijk	EUR	25-2-2028	2.902
6.950	0,75%	Frankrijk	EUR	25-5-2028	6.691

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktw waarde in € 1.000
300	0,75%	Frankrijk	EUR	25-11-2028	286
11.100	2,75%	Frankrijk	EUR	25-2-2030	11.127
1.000	0%	Frankrijk	EUR	25-11-2031	841
2.100	0%	Frankrijk	EUR	25-5-2032	1.732
500	5,75%	Frankrijk	EUR	25-10-2032	580
1.100	2%	Frankrijk	EUR	25-11-2032	1.023
2.600	3%	Frankrijk	EUR	25-5-2033	2.563
1.500	3,5%	Frankrijk	EUR	25-11-2033	1.521
					<b>29.266</b>
4.200	1,1%	Ierland	EUR	15-5-2029	4.033
2.600	0,2%	Ierland	EUR	18-10-2030	2.328
800	1,35%	Ierland	EUR	18-3-2031	753
7.400	0%	Ierland	EUR	18-10-2031	6.356
5.200	0,35%	Ierland	EUR	18-10-2032	4.426
2.700	1,3%	Ierland	EUR	15-5-2033	2.427
4.700	2,6%	Ierland	EUR	18-10-2034	4.552
					<b>24.875</b>
9.300	2,65%	Italië	EUR	15-6-2028	9.359
10.700	2,35%	Italië	EUR	15-1-2029	10.655
4.400	4,1%	Italië	EUR	1-2-2029	4.609
700	3,35%	Italië	EUR	1-7-2029	718
1.800	3,85%	Italië	EUR	15-12-2029	1.882
2.400	4%	Italië	EUR	15-11-2030	2.530
3.700	3,5%	Italië	EUR	15-2-2031	3.815
2.100	3,45%	Italië	EUR	15-7-2031	2.158
1.000	3,15%	Italië	EUR	15-11-2031	1.010
3.200	3,25%	Italië	EUR	15-11-2032	3.224
3.700	4,35%	Italië	EUR	1-11-2033	3.981
					<b>43.941</b>
6.900	1,375%	Luxemburg	EUR	25-5-2029	6.654
2.000	0%	Luxemburg	EUR	28-4-2030	1.791
2.556	0%	Luxemburg	EUR	24-3-2031	2.221
1.200	3%	Luxemburg	EUR	2-3-2033	1.208
4.000	2,9%	Luxemburg	EUR	17-9-2035	3.925
					<b>15.799</b>
8.200	0,75%	Nederland	EUR	15-7-2028	7.905
900	0,25%	Nederland	EUR	15-7-2029	836
3.200	2,5%	Nederland	EUR	15-1-2030	3.207
6.800	0%	Nederland	EUR	15-7-2030	6.080
6.000	0%	Nederland	EUR	15-7-2031	5.200
4.500	2,5%	Nederland	EUR	15-1-2033	4.433
6.500	2,5%	Nederland	EUR	15-7-2035	6.251
					<b>33.912</b>
9.300	0%	Oostenrijk	EUR	20-10-2028	8.731
3.900	0,5%	Oostenrijk	EUR	20-2-2029	3.683
1.900	2,9%	Oostenrijk	EUR	23-5-2029	1.933
3.300	2,5%	Oostenrijk	EUR	20-10-2029	3.304
2.900	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2030	2.618
14.100	0%	Oostenrijk	EUR	20-2-2031	12.324
9.300	0,9%	Oostenrijk	EUR	20-2-2032	8.325



Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaaarde in € 1.000
5.300	2,9%	Oostenrijk	EUR	20-2-2033	5.308
					<b>46.226</b>
1.900	0,3%	Portugal	EUR	17-10-2031	1.663
2.700	1,65%	Portugal	EUR	16-7-2032	2.519
3.100	2,875%	Portugal	EUR	14-10-2033	3.082
2.300	2,25%	Portugal	EUR	18-4-2034	2.174
					<b>9.438</b>
2.800	0%	Slovenië	EUR	12-2-2031	2.459
600	0,125%	Slovenië	EUR	1-7-2031	525
10.700	2,25%	Slovenië	EUR	3-3-2032	10.398
1.700	3,625%	Slovenië	EUR	11-3-2033	1.780
5.200	3%	Slovenië	EUR	10-3-2034	5.188
3.600	3,125%	Slovenië	EUR	2-7-2035	3.553
					<b>23.903</b>
1.300	2,4%	Spanje	EUR	31-5-2028	1.304
5.200	1,4%	Spanje	EUR	30-7-2028	5.087
900	5,15%	Spanje	EUR	31-10-2028	969
1.000	6%	Spanje	EUR	31-1-2029	1.108
6.000	1,45%	Spanje	EUR	30-4-2029	5.821
1.200	3,5%	Spanje	EUR	31-5-2029	1.241
900	0,8%	Spanje	EUR	30-7-2029	849
2.700	0,6%	Spanje	EUR	31-10-2029	2.516
3.200	1,25%	Spanje	EUR	31-10-2030	3.000
500	0,1%	Spanje	EUR	30-4-2031	436
8.700	3,1%	Spanje	EUR	30-7-2031	8.849
1.500	2,55%	Spanje	EUR	31-10-2032	1.466
3.000	3,15%	Spanje	EUR	30-4-2033	3.030
1.500	3,55%	Spanje	EUR	31-10-2033	1.550
					<b>37.226</b>
		<b>Totaal staatsobligaties</b>			<b>332.262</b>
		<b>Green bonds</b>			
3.500	3,125%	DSB	EUR	4-9-2034	3.452
		<b>Denemarken</b>			<b>3.452</b>
2.000	0,5%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	16-2-2027	1.963
7.000	0,01%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	5-5-2027	6.810
3.000	0,5%	NRW Bank	EUR	13-9-2027	2.913
1.800	0%	Landwirtschaftliche Rentenbank	EUR	22-9-2027	1.733
7.000	0,25%	Landesbank Baden-Württemberg	EUR	21-7-2028	6.568
4.800	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-9-2028	4.513
8.000	0%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-6-2029	7.362
5.300	2,375%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	4-10-2029	5.281
13.200	2,75%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	15-5-2030	13.309
4.500	3%	NRW Bank	EUR	31-5-2030	4.559
2.900	2,35%	Land Nordrhein-Westfalen	EUR	10-7-2030	2.860
1.800	2,5%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	9-10-2030	1.794
2.500	0,25%	NRW Bank	EUR	26-1-2032	2.136
2.200	2,5%	NRW Bank	EUR	13-2-2032	2.153
13.600	2,875%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	31-3-2032	13.666
5.000	1,375%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	7-6-2032	4.580
900	1,9%	Landwirtschaftliche Rentenbank	EUR	12-7-2032	848

Nominale waarde in € 1.000	Coupon-rente		Valuta	Renteherzieningsdatum	Marktwaarde in € 1.000
7.800	2,75%	Kreditanstalt für Wiederaufbau	EUR	14-2-2033	7.739
10.000	2,875%	Land Hessen	EUR	4-7-2033	9.901
5.300	2,9%	Land Hessen	EUR	18-6-2035	5.184
10.200	2,875%	Landesbank Baden-Württemberg	EUR	28-9-2035	9.952
5.000	1,625%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	5-8-2079	4.889
1.000	1,875%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	29-6-2080	994
2.000	1,375%	EnBW Energie Baden-Württemberg	EUR	31-8-2081	1.899
<b>Duitsland</b>					<b>123.606</b>
11.900	2,375%	Nordic Investment Bank	EUR	11-9-2029	11.821
4.800	2,875%	Nordic Investment Bank	EUR	19-3-2032	4.796
<b>Finland</b>					<b>16.617</b>
600	0,875%	Regie Autonome des Transports Parisiens (RATP)	EUR	25-5-2027	588
9.300	0%	Société du Grand Paris	EUR	25-11-2030	8.066
5.800	0,4%	Région Île-de-France	EUR	28-5-2031	5.032
<b>Frankrijk</b>					<b>13.686</b>
5.000	0,875%	CPPIB Capital	EUR	6-2-2029	4.755
2.100	3,125%	CPPIB Capital	EUR	11-6-2029	2.137
<b>Ierland</b>					<b>6.892</b>
4.000	0,375%	Ferrovie Dello Stato	EUR	25-3-2028	3.811
<b>Italië</b>					<b>3.811</b>
22.000	2,75%	European Union	EUR	4-2-2033	21.826
<b>Luxemburg</b>					<b>21.826</b>
4.100	2,75%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	9-11-2027	4.136
1.900	1,375%	Tennet Holding	EUR	5-6-2028	1.852
2.800	1,375%	Tennet Holding	EUR	26-6-2029	2.692
3.000	3,85%	EnBW International Finance	EUR	23-5-2030	3.115
1.000	0,875%	Tennet Holding	EUR	3-6-2030	925
3.000	2,5%	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden	EUR	1-10-2030	2.975
3.200	3%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	5-6-2031	3.228
7.000	2,875%	BNG Bank	EUR	11-6-2031	7.024
1.200	0,25%	BNG Bank	EUR	12-1-2032	1.027
3.900	0,25%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	19-1-2032	3.333
4.000	2,75%	Nederlandse Waterschapsbank	EUR	24-9-2032	3.948
7.000	2,75%	BNG Bank	EUR	28-8-2034	6.789
<b>Nederland</b>					<b>41.044</b>
6.600	3,125%	Eurofima	EUR	9-11-2031	6.651
<b>Zwitserland</b>					<b>6.651</b>
<b>Totaal green bonds</b>					<b>237.585</b>
<b>Som van de beleggingen</b>					<b>569.847</b>



## Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
AAA	218.939	38,5	149.602	26,3
AA+	91.299	16,0	68.041	12,0
AA	31.526	5,5	38.684	6,8
AA-	38.281	6,7	87.972	15,4
A+	53.757	9,4	2.929	0,5
A	77.396	13,6	105.134	18,4
A-	-	-	56.084	9,8
BBB+	50.867	8,9	5.954	1,0
BBB	-	-	48.591	8,5
BBB-	7.782	1,4	7.538	1,3
<b>Totaal</b>	<b>569.847</b>	<b>100,0</b>	<b>570.529</b>	<b>100,0</b>

## Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	-	-	6.920	1,2
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	265.858	46,6	276.867	48,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	296.207	52,0	277.255	48,6
Aflossing na 10 jaar	7.782	1,4	9.487	1,7
<b>Totaal</b>	<b>569.847</b>	<b>100,0</b>	<b>570.529</b>	<b>100,0</b>

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Lopende rente obligaties	5.804	4.935
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>5.804</b>	<b>4.935</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1.023	751
<b>Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>1.023</b>	<b>751</b>
<b>Totaal</b>	<b>6.827</b>	<b>5.686</b>

De vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De Beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In € 1.000</i>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	13	-
Te betalen fondskosten	220	221
<b>Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten</b>	<b>233</b>	<b>221</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	72	1.414
<b>Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten</b>	<b>72</b>	<b>1.414</b>
<b>Totaal</b>	<b>305</b>	<b>1.635</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

## (E) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	115.071	112.815
Uitgegeven aandelen	14.633	12.261
Ingekochte aandelen	-16.015	-10.005
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>113.689</b>	<b>115.071</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	507.670	503.961
Uitgegeven aandelen	59.475	47.993
Ingekochte aandelen	-70.425	-44.284
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>496.720</b>	<b>507.670</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	-59.034	-88.295
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	9.896	24.347
Ingekochte aandelen	5.588	4.914
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-43.550</b>	<b>-59.034</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	14.326	29.024
Toevoeging aan overige reserves	-9.896	-24.347
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Resultaat over de verslagperiode	10.832	14.326
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>10.832</b>	<b>14.326</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>577.691</b>	<b>578.033</b>

Bij de ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I, die is uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er is voor deze Aandelenklasse dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.

## Vijfjarenoverzicht

**ASN Duurzaam Obligatiefonds**  
**Aandelenklasse R**  
**In € 1.000**

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	577.691	578.033	557.505	514.943	605.611
Directe opbrengsten	10.408	8.637	6.618	5.833	8.407
Waardeveranderingen	2.819	8.120	24.739	-83.326	-18.073
In rekening gebrachte op- en afslagen	31	18	61	92	129
Overige bedrijfsopbrengsten	133	137	46	1	-
Bedrijfslasten	-2.559	-2.586	-2.440	-2.500	-2.771
<b>Totaal resultaat</b>	<b>10.832</b>	<b>14.326</b>	<b>29.024</b>	<b>-79.900</b>	<b>-12.308</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.737.817	23.014.126	22.562.964	21.899.148	22.066.024
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	25,41	25,12	24,71	23,51	27,45
Beurskoers	25,41	25,13	24,78	23,61	27,47
Dividend <sup>1</sup>	0,20	0,20	0,10	0,30	0,30
Opbrengsten uit beleggingen	0,46	0,36	0,29	0,27	0,38
Waardeveranderingen beleggingen	0,12	0,35	1,10	-3,80	-0,82
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	-	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,01	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,13
<b>Totaal resultaat</b>	<b>0,48</b>	<b>0,61</b>	<b>1,28</b>	<b>-3,64</b>	<b>-0,56</b>

<sup>1</sup> Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

## Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Stand begin periode</b>	578.033	557.505
Uitgegeven aandelen	74.108	60.254
Ingekochte aandelen	-80.852	-49.375
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>571.289</b>	<b>568.384</b>
Opbrengsten uit beleggingen	10.408	8.637
Beheervergoeding	-2.559	-2.586
	<b>7.849</b>	<b>6.051</b>
Waardeveranderingen beleggingen	2.819	8.120
In rekening gebrachte op- en afslagen	31	18
Overige bedrijfsopbrengsten	133	137
<b>Resultaat</b>	<b>10.832</b>	<b>14.326</b>
<b>Uitgekeerd dividend</b>	<b>-4.430</b>	<b>-4.677</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>577.691</b>	<b>578.033</b>

## Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt een kredietrisico op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 578,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 miljoen).

## 6.2.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

## (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	3.073	3.972
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-1.308	-2.276
Obligaties - gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.765</b>	<b>1.696</b>

### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Obligaties</b>		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.901	7.548
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.847	-1.124
Obligaties - niet-gerealiseerde valutawinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>1.054</b>	<b>6.424</b>

### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Rente rekening-courant	133	137
<b>Totaal</b>	<b>133</b>	<b>137</b>

### (I) Bedrijfslasten

#### Lopendekostenfactor

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	2.559	2.586
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	568.718	574.589
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,45%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,45% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Omloopfactor	142,31%	149,58%

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten zijn in beperkte mate te bepalen, omdat de transactiekosten van vastrentende waarden in de aan- en verkoopkosten zijn opgenomen en niet separaat worden vastgelegd.



## 6.3 ASN Milieu & Waterfonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Aandelen		661.165	825.506
Vorderingen	(B)	3.378	4.226
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		16.465	21.402
Kortlopende schulden	(D)	2.683	2.167
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		17.160	23.461
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>678.325</b>	<b>848.967</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		68.737	85.059
Agio		356.517	433.793
Overige reserves		253.614	303.950
Onverdeeld resultaat		-543	26.165
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>678.325<sup>2</sup></b>	<b>848.967</b>

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

2 Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2026. Dit wordt veroorzaakt door ontvangen retourprovisie ad € 139 van Impax Asset Management die nog niet was meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 31 december 2025.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		12.135	17.761
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	10.481	24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-16.806	-7.679
In rekening gebrachte op- en afslagen		224	184
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	621	718
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>6.655</b>	<b>35.723</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Beheervergoeding		7.198	9.231
Overige bedrijfslasten		-	327
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>7.198</b>	<b>9.558</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-543</b>	<b>26.165</b>

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



## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	-543	26.165
Koersverschillen op geldmiddelen	-74	327
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>-617</b>	<b>26.492</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-10.481	-24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.806	7.679
Aankoop van beleggingen	-241.331	-216.511
Verkoop van beleggingen	399.347	364.585
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	888	1.075
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	146	67
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>164.758</b>	<b>158.648</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	45.259	31.841
Inkoop van aandelen	-201.854	-171.313
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-40	-99
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	370	-814
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-169.769</b>	<b>-151.114</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-5.011</b>	<b>7.534</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	74	-327
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-4.937</b>	<b>7.207</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	21.402	14.195
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>16.465</b>	<b>21.402</b>



## 6.3.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	825.506	956.520
Aankopen	241.331	216.511
Verkopen	-399.347	-364.585
Gerealiseerde waardeveranderingen	10.481	24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-16.806	-7.679
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>661.165</b>	<b>825.506</b>

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Milieu & Waterfondsfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Landenverdeling ASN Milieu & Waterfondsfonds

<i>In € 1.000</i>	31-12-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	281.501	42,6	314.982	38,3
Verenigd Koninkrijk	97.776	14,8	137.050	16,6
Zwitserland	62.541	9,5	91.379	11,1
Taiwan	35.890	5,4	26.237	3,2
Japan	33.348	5,0	49.415	6,0
Canada	24.609	3,7	43.002	5,2
Duitsland	21.123	3,2	13.533	1,6
Denemarken	20.961	3,2	23.938	2,9
Hongkong	15.367	2,3	13.079	1,6
Zweden	14.220	2,2	7.788	0,9
België	12.632	1,9	-	-
Frankrijk	12.452	1,9	15.027	1,8
Spanje	10.303	1,6	18.117	2,2
Australië	9.559	1,4	25.915	3,1
Luxemburg	8.883	1,3	7.231	0,9
Nederland	-	-	24.280	2,9
Oostenrijk	-	-	7.638	0,9
Israël	-	-	6.895	0,8
<b>Totaal</b>	<b>661.165</b>	<b>100,0</b>	<b>825.506</b>	<b>100,0</b>

#### Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfondsfonds

<i>Aantal</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde in € 1.000</i>
<b>Basisgoederen</b>		

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde in € 1.000</i>
212.999	DSM	EUR	14.646
1.246.303	Mondi	GBP	12.963
383.910	Novonesis (Novozymes) B	DKK	20.961
1.365.851	SIG Group	CHF	16.646
			<b>65.216</b>
	<b>Energie</b>		
1.253.464	Boralex	CAD	19.722
855.713	EDP Renováveis	EUR	10.303
124.112	Ormat Technologies	USD	11.674
			<b>41.699</b>
	<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>		
15.816	Mettler-Toledo International	USD	18.775
			<b>18.775</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
11.563	KLA-Tencor	USD	11.963
15.387	Monolithic Power Systems	USD	11.875
69.187	NVIDIA	USD	10.987
478.000	Taiwan Semiconductor Manufacturing	TWD	20.078
88.100	Tokyo Electron	JPY	16.425
			<b>71.328</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
142.817	Advanced Drainage Systems	USD	17.612
2.190.100	Azbil	JPY	16.923
360.378	Core & Main	USD	15.947
20.205	Geberit	CHF	13.455
2.527.230	Genuit Group	GBP	9.464
308.896	Georg Fischer	CHF	17.794
97.856	Legrand	EUR	12.452
62.768	Lindsay	USD	6.300
4.322.254	NIBE Industrier	SEK	14.220
130.536	nVent Electric	USD	11.334
150.187	Pentair	USD	13.317
31.932	Rational	EUR	21.123
397.229	Trex	USD	11.865
77.694	Vertiv	USD	10.718
48.385	Watts Water Technologies	USD	11.371
154.165	Xylem	USD	17.876
272.743	Zurn Elkay Water Solutions	USD	10.796
			<b>232.567</b>
	<b>Nutsbedrijven</b>		
211.965	American Water Works	USD	23.553
115.147	Elia Group	EUR	12.632
2.283.701	Pennon Group	GBP	13.796
663.792	Severn Trent	GBP	21.202
1.148.116	United Utilities	GBP	15.700
			<b>86.883</b>
	<b>Software &amp; services</b>		
51.291	Autodesk	USD	12.927
488.483	Bentley Systems	USD	15.874
65.337	Descartes System Group	CAD	4.887
37.335	Synopsys	USD	14.932



Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
			<b>48.620</b>
	<b>Technologie</b>		
2.947.000	E Ink Holdings	TWD	15.812
78.396	Littelfuse	USD	16.883
			<b>32.695</b>
	<b>Transport</b>		
4.714.000	MTR	HKD	15.367
			<b>15.367</b>
	<b>Zakelijke dienstverlening</b>		
301.104	Befesa	EUR	8.883
733.258	Brambles	AUD	9.559
94.412	Cintas	USD	15.119
170.135	Veralto	USD	14.454
			<b>48.015</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>661.165</b>

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	-	95
Te vorderen dividend	697	712
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.445	3.224
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>3.143</b>	<b>4.031</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	235	195
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>235</b>	<b>195</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.378</b>	<b>4.226</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van ASN Milieu & Waterfondsen bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 1,48 miljoen (ultimo 2024: € 1,62 miljoen).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De Beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	451	150
Te betalen fondskosten	578	733
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>1.029</b>	<b>883</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	1.654	1.284
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>1.654</b>	<b>1.284</b>
<b>Totaal</b>	<b>2.683</b>	<b>2.167</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Milieu &amp; Waterfonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 31-12-2024</i>
<b>Gepaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	85.059	99.028
Uitgegeven aandelen	4.728	3.238
Ingekochte aandelen	-21.050	-17.207
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>68.737</b>	<b>85.059</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	433.793	500.042
Uitgegeven aandelen	40.531	28.603
Ingekochte aandelen	-117.807	-94.852
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>356.517</b>	<b>433.793</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	303.950	274.363
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	12.661	88.841
Ingekochte aandelen	-62.997	-59.254
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>253.614</b>	<b>303.950</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	26.165	99.570
Toevoeging aan overige reserves	-12.661	-88.841
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Resultaat over de verslagperiode	-543	26.165
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>-543</b>	<b>26.165</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>678.325</b>	<b>848.967</b>

Bij de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI, ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I en de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er zijn voor deze Aandelenklassen dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.



## Vijfjarenoverzicht

<b>ASN Milieu &amp; Waterfonds Aandelenklasse R</b> <b>In € 1.000</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Totaal intrinsieke waarde	678.325	848.967	973.003	903.536	1.136.398
Directe opbrengsten	12.135	17.761	17.116	17.988	24.166
Waardeveranderingen	-6.325	17.060	91.479	-226.021	207.863
In rekening gebrachte op- en afslagen	224	184	101	144	210
Overige bedrijfsopbrengsten	621	718	434	149	25
Bedrijfslasten	-7.198	-9.558	-9.560	-10.142	-12.256
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-543</b>	<b>26.165</b>	<b>99.570</b>	<b>-217.882</b>	<b>220.008</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	13.747.283	17.011.733	19.805.320	20.186.621	20.115.995
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	49,33	49,90	49,13	44,76	56,49
Beurskoers	49,57	49,67	49,04	45,17	56,67
Dividend <sup>1</sup>	0,95	0,55	0,60	1,00	0,35
Opbrengsten uit beleggingen	0,82	0,96	0,84	0,88	1,26
Waardeveranderingen beleggingen	-0,43	0,92	4,52	-11,10	10,81
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,01	-	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,04	0,04	0,02	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,49	-0,52	-0,47	-0,50	-0,64
<b>Totaal resultaat</b>	<b>-0,04</b>	<b>1,41</b>	<b>4,91</b>	<b>-10,70</b>	<b>11,44</b>

<sup>1</sup> Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

## Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
<b>Stand begin periode</b>	848.967	973.003
Uitgegeven aandelen	45.259	31.841
Ingekochte aandelen	-201.854	-171.313
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>692.372</b>	<b>833.531</b>
Opbrengsten uit beleggingen	12.135	17.761
Beheervergoeding	-7.198	-9.231
Overige bedrijfslasten	-	-327
	<b>4.937</b>	<b>8.203</b>
Waardeveranderingen beleggingen	-6.325	17.060
In rekening gebrachte op- en afslagen	224	184
Overige bedrijfsopbrengsten	621	718
<b>Resultaat</b>	<b>-543</b>	<b>26.165</b>
<b>Uitgekeerd dividend</b>	<b>-13.504</b>	<b>-10.729</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>678.325</b>	<b>848.967</b>

## Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 19,8 miljoen (ultimo 2024: € 26,6 miljoen).

## 6.3.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	47.062	43.222
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-22.216	-21.918
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	196	4.527
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-14.561	-1.092
<b>Totaal</b>	<b>10.481</b>	<b>24.739</b>

## (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

**Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a**

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	72.221	64.412
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-47.615	-93.783
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	992	25.475
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-42.404	-3.783
<b>Totaal</b>	<b>-16.806</b>	<b>-7.679</b>

## (H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	74	-
Rente rekening-courant	408	566
Compensatie beheervergoeding	139	152
<b>Totaal</b>	<b>621</b>	<b>718</b>

## (I) Bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten bestaan uit:

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Koersverschillen op geldmiddelen	-	327
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>327</b>

**Lopendekostenfactor**

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	7.198	9.231
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	720.852	923.043
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>1,00%</b>	<b>1,00%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	<i>01-01-2025 t/m 31-12-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 31-12-2024</i>
Omloopfactor	54,60%	40,95%

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 570.987 (2024 € 573.918).

## 6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

### Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingen</b>	(A)		
Aandelen		156.839	162.433
Vorderingen	(B)	2.733	2.708
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		3.936	4.853
Kortlopende schulden	(D)	713	448
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		5.956	7.113
<b>Activa min kortlopende schulden</b>		<b>162.795</b>	<b>169.546</b>
<b>Eigen vermogen</b>	(E)		
Geplaatst kapitaal		18.755	19.466
Agio		121.036	126.081
Overige reserves		19.864	45.178
Onverdeeld resultaat		3.140	-21.179
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>162.795</b>	<b>169.546</b>

<sup>1</sup> De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.

### Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. <sup>1</sup>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Opbrengsten uit beleggingen		4.663	5.175
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	172	-10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	39	-13.797
In rekening gebrachte op- en afslagen		111	103
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	107	161
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>5.092</b>	<b>-18.939</b>
<b>Bedrijfslasten</b>	(I)		
Beheervergoeding		1.952	2.240
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>1.952</b>	<b>2.240</b>
<b>Resultaat</b>		<b>3.140</b>	<b>-21.179</b>

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

## Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	3.140	-21.179
Koersverschillen op geldmiddelen	-34	-15
<b>Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen</b>	<b>3.106</b>	<b>-21.194</b>
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-172	10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-39	13.797
Aankoop van beleggingen	-55.521	-72.465
Verkoop van beleggingen	61.326	78.549
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4	-157
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-53	16
<b>Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>8.651</b>	<b>9.127</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte van aandelen	17.073	15.201
Inkoop van aandelen	-23.182	-21.735
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-29	-36
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	318	-655
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
<b>Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-9.602</b>	<b>-10.590</b>
<b>Totaal nettokasstromen</b>	<b>-951</b>	<b>-1.463</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	34	15
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-917</b>	<b>-1.448</b>
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.853	6.301
<b>Liquide middelen eind van de verslagperiode</b>	<b>3.936</b>	<b>4.853</b>

## 6.4.1 Toelichting op de balans

### (A) Beleggingen

#### Aandelen

<i>In € 1.000</i>	<b>01-01-2025 t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024 t/m 31-12-2024</b>
Stand begin periode	162.433	192.895
Aankopen	55.521	72.465
Verkopen	-61.326	-78.549
Gerealiseerde waardeveranderingen	172	-10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	39	-13.797
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>156.839</b>	<b>162.433</b>

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

### Effectenportefeuille

#### Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 31 december 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

#### Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>In € 1.000</i>	31-12-2025		31-12-2024	
	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>	<i>Marktwaarde</i>	<i>%</i>
Verenigd Koninkrijk	37.814	24,1	48.917	30,1
Duitsland	30.182	19,2	31.222	19,2
Nederland	18.914	12,1	19.399	11,9
Frankrijk	15.021	9,6	14.220	8,8
België	14.273	9,1	17.594	10,8
Zwitserland	13.299	8,5	5.148	3,2
Zweden	9.723	6,2	9.710	6,0
Finland	4.791	3,1	6.749	4,2
Ierland	4.553	2,9	-	-
Italië	4.145	2,6	6.318	3,9
Luxemburg	4.124	2,6	3.156	1,9
<b>Totaal</b>	<b>156.839</b>	<b>100,0</b>	<b>162.433</b>	<b>100,0</b>

#### Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde in € 1.000</i>
	<b>Basisgoederen</b>		
311.561	Corbion	EUR	5.786
161.093	Huhtamaki	EUR	4.791
			<b>10.577</b>
	<b>Consumentenservicebedrijven</b>		
204.048	Basic-Fit	EUR	6.032
			<b>6.032</b>
	<b>Dienstverlening &amp; apparatuur gezondheidszorg</b>		



Aantal		Valuta	Marktwaaarde in € 1.000
254.428	Fagron	EUR	5.419
1.293.400	Uniphar	EUR	4.553
			<b>9.972</b>
	<b>Duurzame consumptiegoederen</b>		
7.541.867	Coats Group	GBP	7.299
256.810	Technogym	EUR	4.145
			<b>11.444</b>
	<b>Farmacie &amp; biotechnologie</b>		
19.987	Tecan Group	CHF	2.760
			<b>2.760</b>
	<b>Halfgeleiders</b>		
161.325	Aixtron	EUR	2.792
12.037	BE Semiconductor Industries	EUR	1.610
29.583	Elmos Semiconductor	EUR	2.870
116.286	Suss MicroTec	EUR	4.551
			<b>11.823</b>
	<b>Kapitaalgoederen</b>		
267.340	Alimak Group	SEK	3.585
310.700	Azelis	EUR	2.905
5.443	Forbo	CHF	5.113
111.758	JOST Werke	EUR	6.046
148.368	Jungheinrich	EUR	5.255
8.678	Kardex	CHF	2.579
624.485	RS Group	GBP	4.463
113.722	Signify	EUR	2.384
84.834	TKH Group	EUR	3.102
354.140	Travis Perkins	GBP	2.577
152.483	Washtec	EUR	7.258
32.389	Zehnder Group	CHF	2.847
			<b>48.114</b>
	<b>Media</b>		
192.053	Karnov Group	SEK	1.784
290.582	Rightmove	GBP	1.729
			<b>3.513</b>
	<b>Onroerend goed</b>		
782.418	Safestore Holdings	GBP	6.595
783.435	Unite Group	GBP	5.020
268.943	Warehouses De Pauw	EUR	5.949
			<b>17.564</b>
	<b>Reclame</b>		
142.122	Ipsos	EUR	4.869
116.335	JCDecaux	EUR	1.801
			<b>6.670</b>
	<b>Software &amp; services</b>		
178.558	Lectra	EUR	4.553
160.942	Planisware	EUR	3.798
			<b>8.351</b>
	<b>Uitgeverijen</b>		
73.726	Springer Nature Group	EUR	1.410
			<b>1.410</b>
	<b>Voeding en dranken</b>		

Aantal		Valuta	Marktwarde in € 1.000
3.181.972	Premier Foods	GBP	6.290
			<b>6.290</b>
<b>Zakelijke dienstverlening</b>			
139.782	Befesa	EUR	4.124
525.281	Bravida Holding	SEK	4.354
1.756.133	Sthree	GBP	3.841
			<b>12.319</b>
	<b>Som van de beleggingen</b>		<b>156.839</b>

**(B) Vorderingen**

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te vorderen dividend	68	58
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.564	2.578
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>2.632</b>	<b>2.636</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	101	72
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>101</b>	<b>72</b>
<b>Totaal</b>	<b>2.733</b>	<b>2.708</b>

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bedragen deze vorderingen per ultimo verslagperiode € 2,02 miljoen (ultimo 2024: € 1,89 miljoen).

**(C) Overige activa****Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De Beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

**(D) Kortlopende schulden**

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	-	43
Te betalen fondskosten	164	174
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	<b>164</b>	<b>217</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	549	231
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	<b>549</b>	<b>231</b>
<b>Totaal</b>	<b>713</b>	<b>448</b>

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.



## (E) Eigen vermogen

## Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
Stand begin periode	19.466	20.135
Uitgegeven aandelen	2.034	1.635
Ingekochte aandelen	-2.745	-2.304
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>18.755</b>	<b>19.466</b>
<b>Agio</b>		
Stand begin periode	126.081	129.287
Uitgegeven aandelen	15.039	13.566
Ingekochte aandelen	-20.084	-16.772
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>121.036</b>	<b>126.081</b>
<b>Overige reserves</b>		
Stand begin periode	45.178	33.691
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-24.961	14.146
Ingekochte aandelen	-353	-2.659
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>19.864</b>	<b>45.178</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>		
Stand begin periode	-21.179	17.511
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	24.961	-14.146
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Resultaat over de verslagperiode	3.140	-21.179
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>3.140</b>	<b>-21.179</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>162.795</b>	<b>169.546</b>

## Vijfjarenoverzicht

<i>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	162.795	169.546	200.624	189.331	226.208
Directe opbrengsten	4.663	5.175	5.524	5.570	5.009
Waardeveranderingen	211	-24.378	13.970	-51.324	39.411
In rekening gebrachte op- en afslagen	111	103	123	190	314
Overige bedrijfsopbrengsten	107	161	245	-	-
Bedrijfslasten	-1.952	-2.240	-2.351	-2.639	-2.418
<b>Totaal resultaat</b>	<b>3.140</b>	<b>-21.179</b>	<b>17.511</b>	<b>-48.203</b>	<b>42.316</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.751.037	3.893.187	4.027.113	4.076.775	3.804.203
<b>Per gewoon aandeel</b>					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	43,40	43,55	49,82	46,44	59,46
Beurskoers	43,29	43,05	49,57	46,60	59,83
Dividend <sup>1</sup>	1,00	0,85	1,00	0,70	0,40
Opbrengsten uit beleggingen	1,21	1,31	1,34	1,44	1,42
Waardeveranderingen beleggingen	0,06	-6,16	3,39	-13,26	11,13
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,03	0,03	0,03	0,05	0,09
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,04	0,06	-	-
Bedrijfslasten	-0,51	-0,57	-0,57	-0,68	-0,68
<b>Totaal resultaat</b>	<b>0,82</b>	<b>-5,35</b>	<b>4,25</b>	<b>-12,45</b>	<b>11,96</b>

<sup>1</sup> Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Stand begin periode</b>	169.546	200.624
Uitgegeven aandelen	17.073	15.201
Ingekochte aandelen	-23.182	-21.735
<b>Stand ultimo periode</b>	<b>163.437</b>	<b>194.090</b>
Opbrengsten uit beleggingen	4.663	5.175
Beheervergoeding	-1.952	-2.240
	<b>2.711</b>	<b>2.935</b>
Waardeveranderingen beleggingen	211	-24.378
In rekening gebrachte op- en afslagen	111	103
Overige bedrijfsopbrengsten	107	161
<b>Resultaat</b>	<b>3.140</b>	<b>-21.179</b>
<b>Uitgekeerd dividend</b>	<b>-3.782</b>	<b>-3.365</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>162.795</b>	<b>169.546</b>

#### Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 6,7 miljoen (ultimo 2024: € 7,6 miljoen).

### 6.4.2 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

#### (F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	4.939	4.930
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-4.616	-15.639
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	104	397
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-255	-269
<b>Totaal</b>	<b>172</b>	<b>-10.581</b>

253

#### (G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging en gesplitst naar koers- en valutaresultaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 31-12-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
<b>Aandelen</b>		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	14.792	7.293
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-13.081	-23.075
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	480	2.152
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.152	-167
<b>Totaal</b>	<b>39</b>	<b>-13.797</b>

#### (H) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:



<b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds Aandelenklasse R</b> <b>In € 1.000</b>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
Koersverschillen op geldmiddelen	34	15
Rente rekening-courant	73	146
<b>Totaal</b>	<b>107</b>	<b>161</b>

## (I) Bedrijfslasten

**Lopendekostenfactor**

<b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds Aandelenklasse R</b> <b>In € 1.000</b>	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
<b>Lopende kosten</b>		
Beheervergoeding	1.952	2.240
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	162.728	186.716
<b>Lopendekostenfactor (op jaarbasis)</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,20%</b>

Het fonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,20% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo. De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere 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. 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 deelnemingsrechten, uitmaakt van de gemiddelde intrinsieke waarde van het beleggingsfonds.

	<b>01-01-2025</b> <b>t/m 31-12-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>t/m 31-12-2024</b>
Omloopfactor	47,07%	61,10%

**Transactiekosten**

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 96.275 (2024: € 172.045).





## 7 Overige gegevens





## Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders. Daarnaast kan de houder van het prioriteitsaandeel een bindende voordracht doen voor de benoeming van commissarissen, indien de raad van commissarissen (RvC) geen kandidaten voordraagt binnen de daartoe gestelde termijn. 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.

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de ASN Bank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, verwijzen wij naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

## Statutaire winstbestemming

Conform artikel 27 van de statuten bepaalt het bestuur per serie van gewone aandelen welk gedeelte van de winst aan de houders van gewone aandelen wordt uitgekeerd. Het betreft de winst na aftrek van een uitkering ter hoogte van de wettelijke interest, berekend over de nominale waarde van het prioriteitsaandeel. Het bestuur bepaalt de uitkering onder goedkeuring van de raad van commissarissen.

## Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen een persoonlijk belang hebben gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De leden van de directie en de raad van commissarissen hadden geen belang in de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Vanuit het oogpunt van transparantie worden tevens de persoonlijke belangen gerapporteerd die de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. per begin en einde van de verslagperiode. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Wel hadden zij een belang in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. waarin de ASN Duurzame Mixfondsen beleggen. In onderstaande tabel zijn de persoonlijke belangen opgenomen die de leden van de directie en van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen per 31-12-2025	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen per 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

#### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

##### Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. te 's-Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2025;
- de winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de jaarcijfers van de afzonderlijke ASN AIF-Beleggingsfondsen (subfondsen), alsmede de financiële gegevens met betrekking tot de ASN AIF-Beleggingspools (de beleggingspools) en de ASN UCITS-Beleggingsfondsen waarin het vermogen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is belegd.

##### De basis voor ons oordeel

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

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

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

259

##### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

##### Ons inzicht in ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (verder: de beleggingsentiteit) is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en bestaat uit zeven subfondsen (beleggingsinstellingen): ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, ASN Energie & Innovatiefonds en ASN Microkredietfonds.

De aandelen van deze subfondsen worden verhandeld via Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. De subfondsen beleggen in beleggingspools: ASN Energie & Innovatiepool en ASN Microkredietpool en in ASN UCITS-Beleggingsfondsen. De beleggingen van ASN Energie & Innovatiepool en ASN Microkredietpool bestaan met name uit onderhandse leningen. ASN Microkredietpool houdt daarnaast aandelenparticipaties en valuta-afdekkingsinstrumenten. De ASN UCITS-Beleggingsfondsen beleggen voornamelijk in beursgenoteerde effecten waarvan de reële waarde is afgeleid van genoteerde marktprijzen. De beheerder en directie is ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V., onderdeel van ASN Bank N.V., en verwijzingen naar functies en afdelingen in deze sectie zijn betrokken functies en afdelingen van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

##### Materialiteit

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.



Materialiteit	Wij bepalen de materialiteit per subfonds van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
Toegepaste benchmark	1% van het eigen vermogen (fondsvermogen) per subfonds per 31 december 2025.
Nadere toelichting	De subfondsen kennen een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel, koersvorming en een afzonderlijke administratie. Beleggers kunnen (uitsluitend) in subfondsen beleggen. Voor ieder subfonds worden jaarcijfers opgesteld, die onderdeel uitmaken van de toelichting van de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Deze jaarrekening is gebaseerd op de gecumuleerde jaarcijfers van de subfondsen. Op basis van hetgeen hiervoor beschreven hanteren wij een materialiteit die is gebaseerd op het fondsvermogen per subfonds. Het fondsvermogen per subfonds is de totale (markt)waarde waarop beleggers in het subfonds aanspraak maken en wordt in de sector beschouwd als de belangrijkste factor voor beleggingsbeslissingen door de aandeelhouders. De bepaling van de materialiteit is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen groter dan 5% van de materialiteit per subfonds rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een beursgenoteerde beleggingsentiteit. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit en belastingsspecialisten. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen.

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

##### Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

##### Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

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

Wij verwijzen naar paragraaf 1.9 van het Verslag van de beheerder, waarin de (fraude)risicoanalyse van de directie is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de Gedragscode Fund Governance ASN Impact Investors, het fraude- en corruptiebeleid, de Meldregeling Klokkenluider van ASN Bank N.V. en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

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

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de beleggingsentiteit en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in paragraaf 3.4.1 onder “Gebruik van schattingen” in de toelichting op de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Verder hebben wij specifieke werkzaamheden verricht vanwege integriteitsrisico's vanuit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de beleggingsentiteit. Hiervoor verwijzen wij naar het kernpunt “Beheerste en integere bedrijfsvoering”.

Wij zijn bij het identificeren en inschatten van frauderisico's uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan. Volgens onze inschatting geven de niet-gerealiseerde waardeveranderingen op de niet-beursgenoteerde beleggingen aanleiding tot dit risico vanwege het schattingselement ten aanzien van de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen.

Zoals beschreven in ons kernpunt van de controle “Bestaan en waardering van beleggingen”, houden wij ten aanzien van de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen derhalve rekening met tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie, juridische zaken, compliance afdeling, risk afdeling en de raad van commissarissen.

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

### **Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving**

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1142, Specifieke verplichtingen volgens de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant van beleggingsondernemingen, (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen en (beheerders van) instellingen voor collectieve belegging in effecten, is onze inschatting gemaakt op basis van onze ervaring in de sector, afstemming met de directie, het kennismaken van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de interne accountantsdienst van ASN Bank N.V. voor zover relevant voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en van de compliance afdeling. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

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

### **Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling**

Zoals toegelicht in paragraaf 3.4 “Toelichting op de jaarrekening” is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de directie een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de beleggingsentiteit om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de directie besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd.

Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de directie op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten.

Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.



Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de directie geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven.

### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

In vergelijking met voorgaand jaar hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

#### Bestaan en waardering van beleggingen

<p>Risico</p>	<p>De subfondsen die samen ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. vormen, beleggen via de ASN AIF-Beleggingspools en de ASN UCITS Beleggingsfondsen (de subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.) in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingen. Deze beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van de subfondsen. Wij beschouwen bestaan en waardering van de beleggingen als het aandachtsgebied met de grootste impact op onze controle.</p> <p>Wij verwijzen in dat kader naar de toelichting op de beleggingen in de financiële gegevens met betrekking tot de ASN AIF-Beleggingspools en de subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. die onderdeel uitmaken van de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Uit de toelichting van de categorie-indeling van de beleggingsportefeuilles van de AIF-Beleggingspools en subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. (paragraaf 3.4.1), blijkt dat voornamelijk in beursgenoteerde beleggingen is belegd. ASN Energie &amp; Innovatiepool, ASN Microkredietpool en ASN Energie &amp; Innovatiefonds beleggen in niet-beursgenoteerde beleggingen.</p> <p>Wij schatten het risico op een materiële fout voor de beursgenoteerde beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen bestaan uit beursgenoteerde titels waarvoor een prijs op een actieve markt beschikbaar is en derhalve een schattingselement ontbreekt. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen schatten wij dit risico hoger in, als gevolg van het schattingselement ten aanzien van de waardering, omdat de reële waarde niet kan worden afgeleid van beursnoteringen, en ten aanzien van het bestaan omdat eigendom niet centraal is geregistreerd. Wij hebben een frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de niet-beursgenoteerde beleggingen, aangezien het schattingselement significante aannames vereist, waarbij wij rekening houden met tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Onze werkzaamheden bestonden onder andere uit het evalueren of de door de beleggingsentiteit gehanteerde grondslagen voor opname en waardering van beleggingen en de daarbij gehanteerde (valuta) prijsbronnen en afspraken in overeenstemming zijn met Titel 9 Boek 2 BW en of deze grondslagen, bronnen en afspraken consistent zijn toegepast. Wij hebben de opzet en bestaan van interne beheersmaatregelen met betrekking tot het waarderingsproces geëvalueerd.</p> <p>Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de beursgenoteerde beleggingen bestonden verder onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het afstemmen van de waardering van de beursgenoteerde beleggingen met minimaal één onafhankelijke prijsbron;</li> <li>• het afstemmen van bestaan en eigendom van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de bewaarder.</li> </ul>



### Bestaan en waardering van beleggingen

De controlewerkzaamheden ten aanzien van bestaan en waardering van de niet-beursgenoteerde beleggingen bestonden verder onder andere uit:

- het in samenwerking met eigen, onafhankelijke waarderingsspecialisten valideren van de gehanteerde waarderingmethoden en –modellen om de reële waarde van niet-beursgenoteerde beleggingen te bepalen;
- het evalueren van de gehanteerde aannames en (markt)input van deze waarderingmodellen, waaronder:
  - voor ASN Energie & Innovatiepool: de risicovrije rentecurve verhoogd met een kredietopslag en rekening houdend met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling en een afwaardering voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen;
  - voor ASN Energie en Innovatiefonds: de risicovrije rentecurve verhoogd met een kredietopslag en rekening houdend met een afwaardering voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen (leningen) en een disconteringsvoet welke is gebaseerd op de som van een risicovrije rente, een sectorspecifieke beta op basis van een peergroup, een landenrisicopremie, een marktpremie en indien van toepassing een project specifieke premie, voor de waardering van de aandelenparticipatie.
  - voor ASN Microkredietpool: de multiples (ofwel de relatieve waarderingfactor) of de meest recente markttransacties voor de waardering van de aandelenparticipaties in Microfinancieringsinstellingen (MFI's), de gehanteerde nettovermogenswaarde of mogelijk lagere marktwaarde van overige aandelenparticipaties, de marktwaardecorrectie voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen (kredieten en achtergestelde leningen) en rentecurves en valutakoersen voor de waardering van valuta-afdekkingsinstrumenten;
- het middels een deelwaarneming afstemmen van bestaan en eigendom van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van leningnemers, externe fondsmanagers of andere relevante tegenpartijen, danwel het verifiëren van rente-betalingen in 2026 van deze tegenpartijen.

Belangrijke observaties

De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van bestaan of waardering van beleggingen.



### Opbrengsten uit beleggingen

#### Risico

De opbrengsten uit beleggingen zijn de belangrijkste opbrengstenstroom van de beleggingsentiteit en bestaan zowel uit de directe beleggingsopbrengsten (dividend en interest bij de beleggingspools) als uit de (niet-)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Wij beschouwen de opbrengsten uit beleggingen derhalve als kernpunt van onze controle.

Ten aanzien van de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van niet-beursgenoteerde beleggingen hebben wij een frauderisico geïdentificeerd. Wij verwijzen naar het kernpunt Bestaan en waardering van beleggingen.

Wij verwijzen naar toelichting 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening en hoofdstuk 4 van het jaarverslag voor de uitsplitsing van de opbrengsten uit beleggingen en naar de kerncijfers en het verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen waarin de resultaten van de subfondsen worden vergeleken met die van de benchmark, voor zover aanwezig.

#### Onze controleaanpak

Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen bestonden onder andere uit:

- het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen, inclusief relevante algemene IT beheersmaatregelen rondom processen inzake transactieverwerking, corporate actions, reconciliatie van beleggingen en portefeuille waardering. Hierbij hebben wij voor uitbestede processen mede gebruik gemaakt van de onafhankelijke rapportages inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersmaatregelen bij BNP Paribas SA, Netherlands Branch en Triple Jump B.V.;
- voor ASN Energie & Innovatiepool, ASN Energie & Innovatiefonds en ASN Microkredietpool: het middels een deelwaarneming afstemmen van de omvang, rentepercentages en looptijden van leningen, kredieten en achtergestelde leningen met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van leningnemers, externe fondsmanagers of andere relevante tegenpartijen, danwel het verifiëren van rentebetalingen in 2026 van deze tegenpartijen;
- het uitvoeren van gedetailleerde cijferanalyses van zowel directe als indirecte opbrengsten in relatie tot de beleggingen, alsmede in relatie tot het rendement van de benchmark, voor zover aanwezig, van ieder subfonds.

#### Belangrijke observaties

De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de opbrengsten uit beleggingen.

### Beheerste en integere bedrijfsvoering

<p>Risico</p>	<p>Bij en krachtens de Wet op het financieel toezicht worden eisen gesteld aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder, onder andere ten aanzien van het beheersen van (uitbestede) bedrijfsprocessen en -risico's en ten aanzien van het beheersen van integriteitsrisico's. In onze controle houden wij rekening met integriteitsrisico's die volgen uit de potentiële belangentegenstelling tussen de beheerder en de beleggers in de beleggingsentiteit. Volgens onze inschatting geven met name de kosten onttrokken aan de beleggingsentiteit (en alle andere betalingen uit de activa van de beleggingsentiteit) die opbrengsten zijn voor de beheerder of aan de beheerder gelieerde partijen aanleiding tot dit risico.</p> <p>De beleggingsentiteit heeft geen werknemers in dienst. Vermogensbeheer, risicobeheer en de aandelenregistratie, financiële administratie en beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan de beheerder ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. die dit op zijn beurt deels heeft uitbesteed aan de administrateur, BNP Paribas SA, Netherlands Branch en zich voor het portefeuillebeheer van ASN Microkredietpool laat adviseren door projectadviseur Triple Jump B.V. De financiële informatie die ontvangen wordt van uitbestedingspartijen is betrokken bij de totstandkoming van de jaarrekening van de beleggingsentiteit.</p> <p>Wij verwijzen naar het "verslag van de beheerder" en "het verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen" inzake (de risico's van) uitbesteding en de verklaring omtrent de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder. Verder verwijzen wij naar de toelichting op de lopende kosten waarin een vergelijking wordt gemaakt met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>In het kader van en voor zover relevant voor de controle van de jaarrekening van de beleggingsentiteit hebben wij, in lijn met NBA-handreiking 1142, aandacht besteed aan de beheerste en integere bedrijfsvoering van de beheerder. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder andere uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het vaststellen dat de beheerder en de bewaarder beschikken over de vereiste vergunning van de toezichthouder;</li> <li>• het kennisnemen en toetsen van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder en andere partijen waaraan (kern)taken zijn uitbesteed, inclusief relevante algemene IT-beheersmaatregelen rondom processen. Hierbij hebben wij mede gebruik gemaakt van de onafhankelijke rapportages inzake de opzet, het bestaan en de werking van relevante beheersingsmaatregelen bij BNP Paribas SA, Netherlands Branch en Triple Jump B.V.;</li> <li>• het kennisnemen van correspondentie met de toezichthouders, de rapportage van de onafhankelijke bewaarder en bij de uitvoering van onze controlewerkzaamheden alert blijven op mogelijke signalen van niet-naleving van wet- en regelgeving in het algemeen en de bepalingen bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme in het bijzonder;</li> <li>• het controleren van de in rekening gebrachte beheervergoeding en overige kosten door middel van een controleberekening in lijn met de afspraken die zijn opgenomen in het prospectus en het vaststellen of transacties met gelieerde partijen juist en volledig zijn toegelicht;</li> <li>• het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.</li> </ul>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>De uitvoering van deze werkzaamheden heeft niet geleid tot significante bevindingen ten aanzien van de financiële informatie ontvangen van uitbestedingspartijen of ten aanzien van de beheerste en integere bedrijfsvoering met een directe invloed op de jaarrekening van de beleggingsentiteit.</p>

#### Naleving vereisten van SBR Regelgevende Technische Standaard, inclusief XBRL-markering, niet gecontroleerd

Wij hebben de naleving van de vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, niet onderzocht en brengen daarover geen oordeel tot uitdrukking.



## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

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

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

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

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

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

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;



- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

#### Communicatie

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

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

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

#### Benoeming

Wij waren vanaf de controle van het boekjaar 2016 accountant van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Na de oprichting van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en de splitsing van ASN Beleggingsfondsen N.V., zijn wij door de algemene vergadering benoemd als accountant van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2020 en zijn tot nu toe de externe accountant.

#### Geen verboden diensten

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

Den Haag, 22 april 2026

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA



## 8 Bijlagen







## Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de verslagperiode werkzaam waren voor de fondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

### ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen.

Portfoliomanagers	
Naam	Functie
Milan Schut	Portfoliomanager SRI fondsen
Karin van Dijk	Portfoliomanager ASN Biodiversiteitsfonds
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement
Liesbeth Rutgers a.i.	Portfoliomanager ASN Energie & Innovatiefonds
Sascha Noé	Portfoliomanager ASN Microkredietfonds



Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur per 31-12-2025
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	Aandelen wereldwijd 3 - 13%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 0 - 6%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 0 - 6%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 62 - 72%; actief Microkrediet 18 - 28%	Achmea Investment Management B.V. Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	Aandelen wereldwijd 14 - 24%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Euro-obligaties 51 - 61%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 0 - 8%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 0 - 8%; actief Microkrediet 14 - 24%	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	Aandelen wereldwijd 28 - 38%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Euro-obligaties 36 - 46%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 1 - 11%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 1 - 11%; actief Microkrediet 9 - 19%	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	Aandelen wereldwijd 47 - 57%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 4 - 14%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 4 - 14%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 17 - 27%; actief Microkrediet 3 - 13%	Achmea Investment Management B.V. Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	Aandelen wereldwijd 63 - 73%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 6 - 16%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 6 - 16%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 2 - 12%; actief Microkrediet 0 - 8%	Achmea Investment Management B.V. Triple Jump B.V.
ASN Energie & Innovatiefonds	Projectfinancieringen Nederland in euro's	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
	Projectfinancieringen buitenland	FMO
ASN Microkredietfonds	Microkrediet wereldwijd	Triple Jump B.V.
	Participaties wereldwijd	Triple Jump B.V.

### Team Sustainability

Team Sustainability van ASN Bank adviseert ASN Impact Investors over het duurzaamheidsbeleid. Het team onderzoekt landen, projecten en ondernemingen waarin de fondsen kunnen beleggen. Ook voert het team de dialoog met ondernemingen (engagement) op verzoek van ASN Impact Investors.



## Vermogensbeheerders

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van de UCITS-fondsen uitbesteed. Bij de selectie van een vermogensbeheerder beoordelen wij de vermogensbeheerders onder meer op hun kennis en ervaring, hun prestaties op het gebied van performance en de duurzaamheid van de vermogensbeheerder. Het volgende team voert het dagelijkse vermogensbeheer van de UCITS fondsen uit:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds: Achmea Investment Management;
- ASN Milieu & Waterfondsen: Impax Asset Management;
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds: Van Lanschot Kempen Investment Management.

### Achmea Investment Management

#### Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie
Mark Voermans	Senior Portfoliomanager
Erik Hulsegge	Senior Portfoliomanager
Dennis Thé	Manager Aandelen

#### Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie
Rob Dekker	Senior Portfoliomanager LDI & Rates
Dimitar Serkyov	Portfoliomanager LDI & Rates
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates

### Impax Asset Management

#### Managers van het ASN Milieu & Waterfondsen

Naam	Functie
Justin Winter	Senior Portfolio Manager, Director
Matthew Wright	Portfolio Manager

### Van Lanschot Kempen Investment Management

#### Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie
Jan-Willem Berghuis	Hoofd smallcapteam
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager
Sander van Oort	Senior portfoliomanager

## Projectadviseurs

ASN Impact Investors heeft drie projectadviseurs aangesteld:

- ASN Microkredietpool: Triple Jump
- ASN Energie & Innovatiepool: Start Green en FMO



### Triple Jump B.V.

Triple Jump B.V. is de projectadviseur van de ASN Microkredietpool.

### CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)

StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor de ASN Energie & Innovatiepool en het ASN Energie & Innovatiefonds.

### FMO Investment Management B.V.

FMO Investment Management B.V. (FMO IM) is de projectadviseur van de ASN Energie & Innovatiepool.



## Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

### ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 33  
www.asnimpactinvestors.com

### AIF-beheerder

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.  
Bezuidenhoutseweg 153  
2594 AG Den Haag  
Postbus 93514  
2509 AM Den Haag

### Directie ASN Impact Investors

1. San Lie (tot en met 31 januari 2026)
2. Marjolein Rigter
3. Dirk-Jan Stam

### Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

1. Anne Gram (voorzitter)
2. Dennis Bams (vicevoorzitter)
3. Chris Zadeh
4. Wim Hekstra

### Bewaarder

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

### Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.  
Bezuidenhoutseweg 153  
Postbus 93514  
2509 AM Den Haag

### Transfer Agent

BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg  
J.F. Kennedy avenue 60  
L-1855 Luxemburg

### Accountant

EY Accountants B.V.  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

### Fiscaal adviseur

KPMG Meijburg & Co B.V.  
Laan van Langerhuize 9  
1186 DS Amstelveen  
Postbus 74600  
1070 DE Amsterdam

### Vermogensbeheerders

Achmea Investment Management B.V.  
Handelsweg 2  
3707 NH Zeist  
Postbus 866  
3700 AW Zeist

Impax Asset Management Ltd.  
7th Floor  
30 Panton Street  
London SW1Y 4AJ  
Verenigd Koninkrijk

Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.  
Beethovenstraat 300  
1077 WZ Amsterdam  
Postbus 75666  
1070 AR Amsterdam

### Fund Agent

ING Bank N.V.  
Bijlmerdreef 106  
1102 CT Amsterdam



## Raad van commissarissen

### Anne Gram (voorzitter)

*Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2027.*

Anne Gram (1965) is een betrokken en ervaren bestuurder, toezichthouder, commissaris en adviseur duurzaamheid en vermogensbeheer. Zij zet zich in verschillende rollen in voor duurzaamheid: hoe kan de sturende kracht van geld ingezet worden om de klimaatverandering tegen te gaan? Hoe kunnen beleggers meer bijdragen aan een duurzamere wereld? Anne is econoom en heeft 30+ jaar ervaring in de financiële sector. Zij heeft o.a. als portfoliomanager, hoofd aandelen, chief investment officer en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson gewerkt. Zij was werkzaam bij een groot aantal pensioenfondsen, waaronder ABP, PFZW, PF Horeca en de pensioenfondsen van DNB, AKZO, Randstad en Mediq en ook verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en als columnist bij de Financiële Telegraaf. Tevens was zij lid van de raad van toezicht van Eumidion en van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van advies van Transparency International Nederland. Anne is momenteel werkzaam als voorzitter van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., als bestuurslid bij ATP (Arbeidsmarkedet's Tillægs Pension) en als duurzaamheids- en investment expert bij de pensioenfondsen van ING, HAL en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab, lid van de raad van advies van FairClimate Fund en lid van het bestuur van een Deense stichting, die in projecten investeert ten behoeve van herstel van biodiversiteit, Planetary Responsibility Foundation. Eind 2024 is zij gevraagd om zitting te nemen in de Beleggingscommissie van twee nieuwe Ierse Sovereign Wealth Funds, namelijk het Future Ireland Fund en het Infrastructure, Climate and Nature Fund. Onlangs is zij gestart in de supervisory board van Lendahand.

### Dennis Bams

*Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2028.*

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Universiteit van Maastricht en heeft een focus op risicomanagement. Daarnaast heeft hij zijn eigen consultancybureau. Duurzaamheid is voor hem een belangrijke drijfveer en hij doet onderzoek naar duurzaamheid in relatie tot beleggen. Dennis studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en Actuariële Wetenschappen aan de Universiteit van Amsterdam. Daarna deed hij promotieonderzoek aan de universiteiten van Chicago, Marseille en Maastricht. Van 1998 tot 2015 werkte hij in verschillende risicomanagementfuncties bij ING, De Lage Landen en het Philips Pensioenfonds. Naast zijn werkzaamheden is Dennis onder andere jurylid voor de Johan de Witt-prijs (beste actuariële wetenschappelijke scriptie) en lid van de toelatingscommissie voor het programma Master Financial

Economics van de universiteit van Maastricht. Momenteel doet hij wetenschappelijk onderzoek naar de relatie tussen ESG-gedrag van bedrijven en het effect daarvan op het rendements- en risicoprofiel.

### Chris Zadeh

*Benoemd in 2021, lopende termijn tot 2029.*

Chris Zadeh (1975) is ondernemer en oprichter van fintechbedrijf Ohpen, waarvan hij tot 2019 CEO was. Een jaar later nam hij afscheid van Ohpen om een nieuw bedrijf te beginnen: Whangai, een bureau waarmee hij andere scale-upondernemers wil helpen groeien met corporate finance- en andere adviezen. Voordat hij in 2009 na een sabbatical met Ohpen begon, was Chris onder meer 10 jaar managing director bij BinckBank. Hij was er een van de eerste werknemers naast oprichter Kalo Bagijn. Eerder werkte Chris voor vermogensbeheerder Alex en – naast zijn studie rechten aan de Universiteit van Amsterdam – de toenmalige Postbank. Via BinckBank en Ohpen heeft Chris niet alleen 25 jaar ervaring opgedaan in de nieuwste technologie achter financiële diensten, hij deed ook veel commerciële ervaring en juridische kennis op. Hij is bestuurder geweest bij een verzekeraar en vermogensbeheerder die 750 miljoen euro onder beheer had en eigen beleggingsfondsen verkocht aan particulieren. Naast zijn dagelijkse werkzaamheden zit Chris onder meer in de raad van commissarissen van InShared. Hij steunt verschillende organisaties die zich inzetten voor het welzijn van dieren en natuurbehoud, in het bijzonder projecten die toezien op het beschermen van de onderwaterwereld. Duiken is een van Chris' grootste passies.

### Wim Hekstra

*Benoemd in 2023, lopende termijn tot 2027.*

Wim Hekstra (1970) is een ervaren bestuurder en adviseur uit het internationale bedrijfsleven die het grootste deel van zijn carrière buiten Nederland heeft gewerkt. De laatste jaren was hij tot 2022 directielid van Aegon Nederland. Inmiddels verdeelt hij zijn tijd tussen advieswerk, investeringen in innovatieve, jonge bedrijven en de Wildlife Forensic Academy, een instituut dat vanuit Zuid-Afrika parkwachten traint in de effectievere opsporing van stropers. Wim studeerde Banking and Finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Daarna gaf hij leiding aan dochterbedrijven van Heineken in Europa, Midden Amerika en Azië. Na enkele jaren bij ING in Hongkong leidde hij er verzekeraar Sun Life Financial, om in 2016 terug te keren naar Nederland. Quote: 'Ik hoop dat ik mijn ervaring met marketing en sales, maar ook met governance, kan delen om te zorgen dat ASN Impact Investors ook in de toekomst gezond en winstgevend blijft. Want duurzaamheid vraagt wat mij betreft ook om een duurzaam businessmodel.'



## Directie ASN Impact Investors

### San Lie

San Lie (1971) was sinds 1 maart 2022 tot en met 31 januari 2026 voorzitter van de directie en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Sinds augustus 2019 was hij hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Daarvoor werkte hij ondermeer bij Morningstar Benelux, Insinger de Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

### Marjolein Rigter

Marjolein Rigter (1981) is sinds 9 oktober 2025 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf augustus 2021 werkte zij als senior riskmanager voor ASN Impact Investors. Daarvoor was zij onder meer business en financial controller bij Big Bazar, John West, Akzo Nobel en Heineken. Marjolein startte haar carrière als Marketing & Cost Controller bij Nestlé. Marjolein studeerde Commerciële Economie aan de HES, Bedrijfskunde aan de VU en voltooide in 2021 een Executive Master Finance & Control aan de Universiteit van Amsterdam.

### Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) was tot 30 september 2025 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf 2017 werkte Ro in verschillende rollen als riskmanager bij de Volksbank en dochter ASN Impact Investors. Daarvoor was hij onder meer financial risk manager bij Staalbankiers. Ro startte zijn carrière als controller bij Achmea. Ro studeerde Bedrijfseconomie aan de Hogeschool Inholland en behaalde een Master Accountancy & Control en een Executive Master Finance & Control / Registercontroller (RC) aan de Universiteit van Amsterdam.

### Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Finance en Reporting van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor Productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de Volksbank en haar rechtsvoorgangers en vanaf 2018 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.



## SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300CXGMDKYTFTQH55

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

JA

NEE

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **74,7%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **25,3%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

ASN Impact Investors streeft naar een duurzame en rechtvaardige samenleving. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief (het Fonds) draagt daaraan bij middels het realiseren van afgeleide, duurzame beleggingsdoelstellingen. Het Fonds is één van de vijf mixfondsen die zijn opgebouwd op financiële risico-rendementsprofielen van beleggingscategorieën in oplopende volgorde van financieel risico. Per beleggingscategorie komen alleen fondsen in aanmerking die voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen en volledige duurzame beleggingscriteria van ASN Impact Investors (in de praktijk alleen de ASN-fondsen). De duurzame beleggingsdoelstellingen en meting zijn dus afgeleid van de onderliggende fondsen waarin het Fonds heeft belegd.

Het Fonds heeft in de volgende onderliggende fondsen belegd:

- ASN Duurzaam Aandelen Fonds
- ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen
- ASN Milieu & Waterfondsen
- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Microkredietpool

De onderliggende fondsen hebben de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

<b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds</b>  <b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b>  <b>ASN Milieu &amp; Waterfonds</b>	<b>ASN Duurzaam Obligatiefonds</b>	<b>ASN Microkredietpool</b>
<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)</p>	<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro)</p>	<p>Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomens-landen, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken</p>

74,7% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de milieudoelstellingen in 2025:

- het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019).

25,3% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de sociale doelstellingen in 2025:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2025 zijn weergegeven.

### ● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
<b>Voor beursgenoteerde aandelen</b>							
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,91	1,71	2,00	1,85
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) <sup>1</sup>	23,21	25,94	20,81	17,66	11,56	11,49	8,7
<b>Voor staatsobligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
<b>Voor groene en sociale obligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89
<b>Voor MFI's</b>							
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	65%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	886	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	85%	86%	85%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	15	17	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	80%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	2
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	36
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.077.915	15.630.471	12.600.714

<sup>1</sup> Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

*Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.*

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-

ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **99,1%** van de beleggingen in beursgenoteerde bedrijven.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Wat betreft de indicatoren met betrekking tot MFI's heeft het fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uitmo september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 86% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is € 925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

### **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability van de ASN Bank. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

### **Voorbeelden van engagement**

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO<sub>2</sub>-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven middels ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

### **Voorbeelden van uitsluiting**

ASN Impact Investors toetst gestructureerd of de bedrijven in het Beleggingsuniversum nog voldoen. Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid. Deze bedrijven zijn: Deutsche Wohnen, Gen Digital Inc, Ibsiden Co, Kesko, Metro Group AG en Nexstar Media Group.

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen. Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren. Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **zes** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd

#### **De belangrijkste ongunstige effecten**

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

- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG intensiteit

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**tien** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

### **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

#### **Voorbeeld van engagement**

We zijn om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ASN Impact Investors wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group. TKH Group heeft hun due diligence beleid om mensenrechten te beschermen aangescherpt en heeft conflictmineralenbeleid opgesteld. TKH Group heeft toegezegd het beleid en aangescherpte due diligence proces dit jaar – voor Q2 2026 - in hun bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagement traject is daarmee succesvol afgerond. TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 gaan we met TKH Group opnieuw het gesprek aan om de implementatie van het aangescherpte due diligence proces te evalueren. Dit houdt in dat we TKH Group opnieuw zullen bevragen en hierbij de afweging maken of er voldoende stappen zijn gezet op de afspraken die zijn gemaakt, zoals hoe ze de uitbreiding van het due diligence hebben opgepakt in de praktijk.

#### **Voorbeeld van uitsluiting**

Gen Digital Inc heeft dit jaar MoneyLion overgenomen, een aanbieder van consumentenkrediet en microkrediet. MoneyLion wordt aangeklaagd door de procureur-generaal van New York wegens roofzuchtige kredietpraktijken. Het bedrijf hanteert hoge rentetarieven en biedt weinig transparantie. Omdat Gen Digital Inc hiermee niet voldoet aan ons beleid voor verantwoord kredietverlening, transparantie en consumentenbescherming, is besloten om het bedrijf uit te sluiten.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van de onderliggende





fondsen, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.



**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	27,39	94,43%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	85,49	94,43%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	5.252,19	94,43%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	5.365,07	94,43%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	314,21	93,90%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	2.409,84	30,67%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	98,26%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			45,70%	31,21%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	A: 0,00	9,91%	2025
			GWh / Meuro	B: 0,00	N/B	N/B
			GWh / Meuro	C: 0,02	N/B	N/B
			GWh / Meuro	D: 0,03	N/B	N/B
			GWh / Meuro	E: 0,13	N/B	N/B
			GWh / Meuro	E: 0,01	N/B	N/B
			GWh / Meuro	F: 0,01	N/B	N/B
			GWh / Meuro	G: 0,07	N/B	N/B
			GWh / Meuro	H: 0,04	N/B	N/B
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden			3,83%	22,67%	2025



			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,00	1,26%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,05	9,91%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	7,95%	28,49%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	29,92%	28,49%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	7,96%	24,38%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	17,71%	81,69%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	31,21%	2025
Ecologisch	15. BKG-intensiteit landen waarin is belegd	100,67	67,05%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	N/B	N/B	N/B

**Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	43,92%	21,33%	2025

**Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping**

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	23,66%	28,49%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Beleggingsfondsen	67,1	Nederland
ASN Microkredietpool	Beleggingsfondsen	22,9	Nederland
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Beleggingsfondsen	8,1	Nederland
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Beleggingsfondsen	1,0	Nederland
ASN Milieu & Waterfonds	Beleggingsfondsen	0,9	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

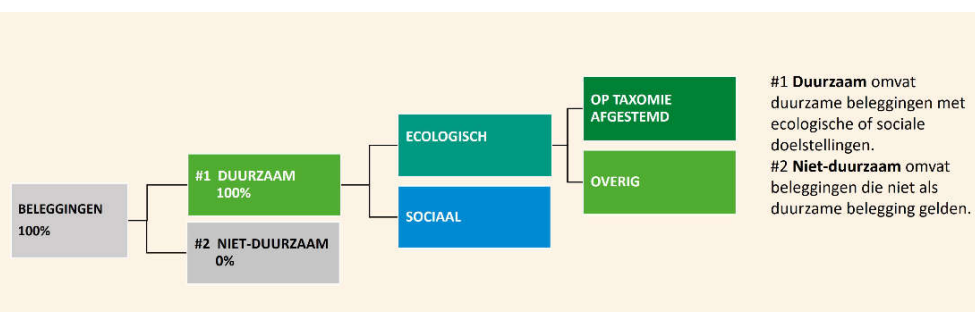
Het Fonds heeft in vier onderliggende UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool belegd. De UCITS-fondsen hebben in beursgenoteerde aandelen en obligaties belegd. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen aan en belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen. De onderliggende fondsen hebben hun eigen duurzame beleggingsdoelstellingen en alle beleggingen in deze fondsen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid.

## Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In de onderliggende fondsen heeft **25,4%** van het beheerd vermogen een sociale doelstelling gedurende de verslagperiode 2025; daarom wordt hetzelfde percentage als sociaal beschouwd. Het resterende percentage wordt beschouwd als ecologisch.

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



## In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:



Sector	Totaal aandeel
Staatobligaties	56,3%
Financiële sector (MFI's)	27,3%
Kapitaalgoederen	4,0%
Halfgeleiders	2,1%
Farmacie & biotechnologie	1,8%
Software & services	1,3%
Basisgoederen	0,8%
Zakelijke dienstverlening	0,6%
Telecommunicatiediensten	0,5%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	0,3%
Overige	5,0%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **1,5%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **1,48%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,00%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0,00%
- Transitie naar een circulaire economie: 0,00%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0,00%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0,00%

### Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja  In fossiel gas  In nucleaire energie
- Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

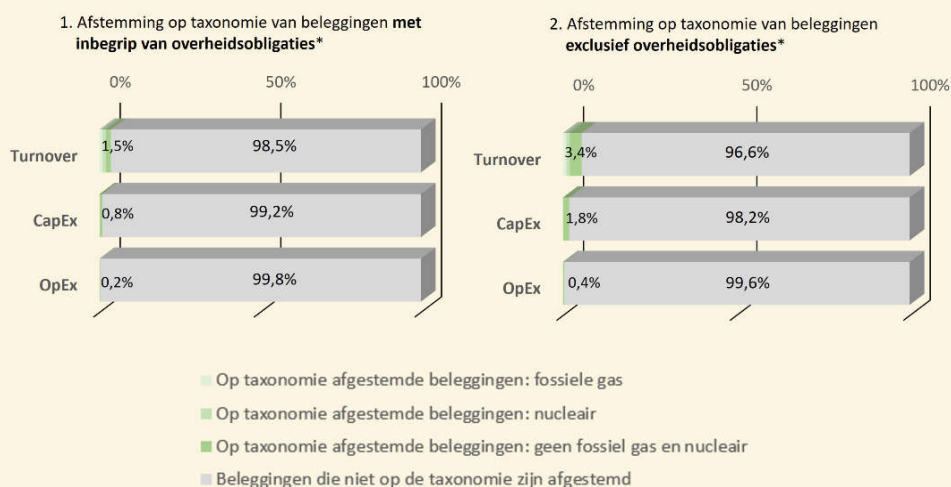
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

### ● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,00%** op basis van omzet en **0,00%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **1,00%** op basis van omzet en **0,39%** op basis van kapitaaluitgaven.

### ● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx nagenoeg gelijk gebleven.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,5%	1,5%
CapEx	0,8%	0,5%
OpEx	0,2%	0,4%



### ● **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?**

In 2025 was het aandeel **73,1%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische

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



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **25,4%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie en alle MFIs waarin de ASN Microkredietpool belegt.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

ASN Impact Investors heeft engagement gebruikt om een dialoog aan te gaan met de beleggingen om hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties met betrekking tot hun CO<sub>2</sub> uitstoot en biodiversiteitsvoetafdruk en hen aan te sporen deze te verbeteren. Het besluit tot engagement werd genomen wanneer een belegging niet langer voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investor of wanneer wangedrag werd vastgesteld. ASN Impact Investors heeft ook engagement gebruikt tot halverwege 2024 om de kledingbedrijven in de portefeuille te helpen hun leefbaarloonscore te verbeteren.

ASN Impact Investors heeft gebruikgemaakt van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd. Dit recht wordt gebruikt om ondernemingen aan te sporen tot duurzamer beleid en praktijken. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze meer uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.



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

In overeenstemming met de onderliggende fondsen waarin is belegd, is er geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstellingen, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO<sub>2</sub>-uitstoot, biodiversiteit, leefbaar loon en financiële inclusie verenigt.

#### ● **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

#### ● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is. Er is echter wel een vergelijking gemaakt van de prestatie van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds ten opzichte van een brede marktindex. Deze zijn te vinden in de periodieke rapportage (Annex V) van de betreffende fondsen.

### Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet).
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving. Hiervoor is nog geen data beschikbaar.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.
- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

## SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Duurzaam Mixfonds Defensief **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300B5FXAXUCWNP180

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

**JA**

**NEE**

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **76,7%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **23,3%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

ASN Impact Investors streeft naar een duurzame en rechtvaardige samenleving. Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief (het Fonds) draagt daaraan bij middels het realiseren van afgeleide, duurzame beleggingsdoelstellingen. Het Fonds is één van de vijf mixfondsen die zijn opgebouwd op financiële risico-rendementsprofielen van beleggingscategorieën in oplopende volgorde van financieel risico. Per beleggingscategorie komen alleen fondsen in aanmerking die voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen en volledige duurzame beleggingscriteria van ASN Impact Investors (in de praktijk alleen de ASN-fondsen). De duurzame beleggingsdoelstellingen en meting zijn dus afgeleid van de onderliggende fondsen waarin het Fonds heeft belegd.

Het Fonds heeft in de volgende onderliggende fondsen belegd:

- ASN Duurzaam Aandelen Fonds
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
- ASN Milieu & Waterfonds
- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Microkredietpool

De onderliggende fondsen hebben de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:



<p><b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds</b></p> <p><b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b></p> <p><b>ASN Milieu &amp; Waterfonds</b></p>	<p><b>ASN Duurzaam Obligatiefonds</b></p>	<p><b>ASN Microkredietpool</b></p>
<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)</p>	<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro)</p>	<p>Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomens-landen, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken</p>

76,7% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de milieudoelstellingen in 2025:

- het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019).

23,3% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de sociale doelstellingen in 2025:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2024 zijn weergegeven.

### ● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
<b>Voor beursgenoteerde aandelen</b>							
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,92	1,73	2,01	1,88
Biodiversiteit footprint (in ha per miljoen euro geïnvesteerd)	23,37	25,99	20,93	17,66	11,40	11,29	8,43
<b>Voor staatsobligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
<b>Voor groene en sociale obligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89
<b>Voor MFI's</b>							
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	65%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	886	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	85%	86%	85%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	15	17	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	80%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	2
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	36
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.077.915	15.630.471	12.600.714

Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **99,2%** van de beleggingen in beursgenoteerde bedrijven.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Naast dat de vragen door de jaren heen veranderd zijn en het zwaartepunt van de weging is veranderd, zijn de verschillende indicatoren waarmee het aantal punten bij een vraag wordt bepaald verder ontwikkeld. Hierbij is enerzijds verduidelijkt wat van de bedrijven gevraagd wordt en anderzijds de indicatoren uitgebreid waardoor deze strenger zijn geworden.

Voor meer informatie over de leefbaarloopscore en de onderliggende methodiek, zie: ASN Bank Leefbaar Loon

Wat betreft de indicatoren met betrekking tot MFI's heeft het fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uitmo september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 86% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is € 925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

## **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability van de ASN Bank. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

#### **Voorbeelden van engagement**

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO<sub>2</sub>-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven middels ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

#### **Voorbeelden van uitsluiting**

ASN Impact Investors toetst gestructureerd of de bedrijven in het Beleggingsuniversum nog voldoen. Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid. Deze bedrijven zijn: Deutsche Wohnen, Gen Digital Inc, Ibiden Co, Kesko, Metro Group AG en Nexstar Media Group.

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen. Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren. Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

#### **De belangrijkste ongunstige effecten**

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

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeeld de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **zes** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd
- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG intensiteit

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**tien** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

### ● **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

#### **Voorbeeld van engagement**

We zijn om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ASN Impact Investors wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group. TKH Group heeft hun due diligence beleid om mensenrechten te beschermen aangescherpt en heeft conflictmineralenbeleid opgesteld. TKH Group heeft toegezegd het beleid en aanscherpte due diligence proces dit jaar – voor Q2 2026 - in hun bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagement traject is daarmee succesvol afgerond. TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 gaan we met TKH Group opnieuw het gesprek aan om de implementatie van het aangescherpte due diligence proces te evalueren. Dit houdt in dat we TKH Group opnieuw zullen bevragen en hierbij de afweging maken of er voldoende stappen zijn gezet op de afspraken die zijn gemaakt, zoals hoe ze de uitbreiding van het due diligence hebben opgepakt in de praktijk.

#### **Voorbeeld van uitsluiting**

Gen Digital Inc heeft dit jaar MoneyLion overgenomen, een aanbieder van consumentenkrediet en microkrediet. MoneyLion wordt aangeklaagd door de procureur-generaal van New York wegens roofzuchtige kredietpraktijken. Het bedrijf hanteert hoge rentetarieven en biedt weinig transparantie. Omdat Gen Digital Inc hiermee niet voldoet aan ons beleid voor verantwoord kredietverlening, transparantie en consumentenbescherming, is besloten om het bedrijf uit te sluiten.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor





ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van de onderliggende fondsen, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>-uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie **Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288**.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	153,36	95,21%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	265,87	95,21%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	13.095,54	95,21%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	13.514,76	95,21%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	272,61	94,77%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	1.909,17	41,81%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	98,42%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			49,76%	42,25%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	A: 0,00	24,71%	2025



			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
			GWh / Meuro	B: 0,00	24,71%	2025
			GWh / Meuro	C: 0,05	24,71%	2025
			GWh / Meuro	D: 0,09	24,71%	2025
			GWh / Meuro	E: 0,28	24,71%	2025
			GWh / Meuro	F: 0,02	24,71%	2025
			GWh / Meuro	G: 0,02	24,71%	2025
			GWh / Meuro	H: 0,17	24,71%	2025
			GWh / Meuro	L: 0,09	24,71%	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			4,09%	35,22%	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,01	3,06%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,12	24,70%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	5,82%	40,02%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	21,90%	40,02%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	9,36%	36,06%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	23,13%	84,58%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	42,26%	2025
Ecologisch	15. BKG-intensiteit	80,26	56,16%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	N/B	N/B	N/B

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

## Klimaat- en andere milieu-indicatoren

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	55,51%	21,96%	2025

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

## Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	17,74%	40,02%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Beleggingsfondsen	56,16%	Nederland
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Beleggingsfondsen	18,96%	Nederland
ASN Microkredietpool	Beleggingsfondsen	18,88%	Nederland
ASN Milieu & Waterfonds	Beleggingsfondsen	4,07%	Nederland
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Beleggingsfondsen	1,93%	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft in vier onderliggende UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool belegd. De UCITS-fondsen hebben in beursgenoteerde aandelen en obligaties belegd. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen aan en belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen. De onderliggende fondsen hebben hun eigen duurzame beleggingsdoelstellingen en alle beleggingen in deze fondsen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid.

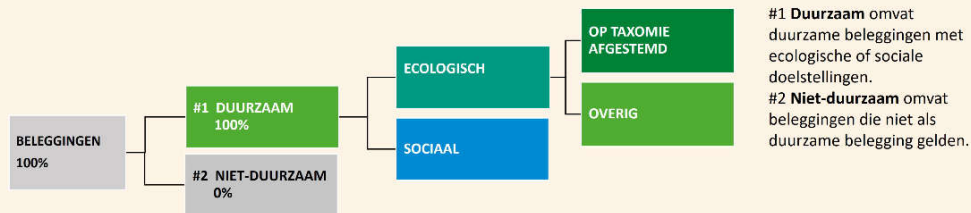
● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.



De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In de onderliggende fondsen heeft **23,3%** van het beheerd vermogen een sociale doelstelling gedurende de verslagperiode 2025; daarom wordt hetzelfde percentage als sociaal beschouwd. Het resterende percentage wordt beschouwd als ecologisch.



#1 **Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.  
 #2 **Niet-duurzaam** omvat beleggingen die niet als duurzame belegging gelden.

### In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Staatobligaties	47,1%
Financiële sector (MFI's)	22,8%
Kapitaalgoederen	8,0%
Halfgeleiders	5,0%
Farmacie & biotechnologie	4,1%
Software & services	3,1%
Basisgoederen	2,2%
Zakelijke dienstverlening	1,4%
Telecommunicatiediensten	1,2%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	0,7%
Overige	4,4%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **1,9%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **1,86%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,01%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: 0,01%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren.

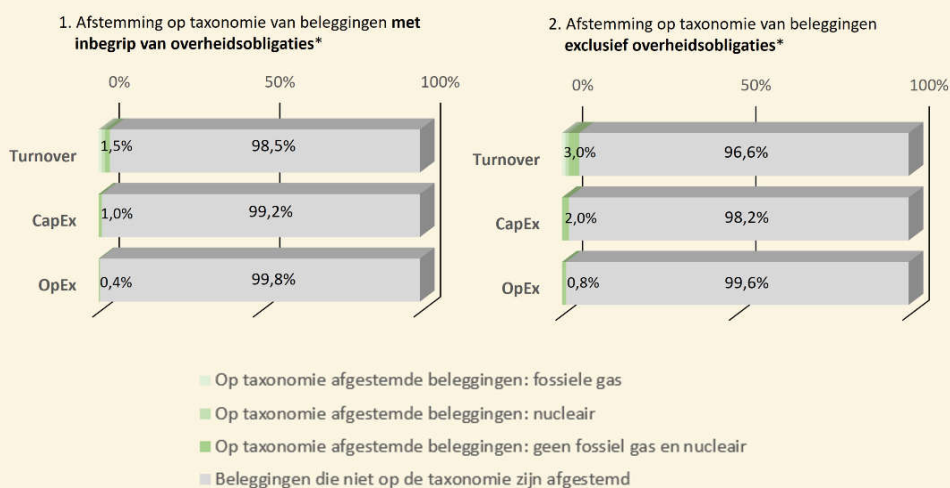
Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

## ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja
  In fossiel gas
  In nucleaire energie  
 Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

303

## ● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,00%** op basis van omzet en **0,01%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **1,4%** op basis van omzet en **0,9%** op basis van kapitaaluitgaven.

## ● Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn.



	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,5%	1,9%
CapEx	1,0%	1,1%
OpEx	0,4%	1,0%



### Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **74,5%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2024 gemiddeld **23,3%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie en alle MFIs waarin de ASN Mikrokredietpool belegt.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

ASN Impact Investors heeft engagement gebruikt om een dialoog aan te gaan met de beleggingen om hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties met betrekking tot hun CO<sub>2</sub> uitstoot en biodiversiteitsvoetafdruk en hen aan te sporen deze te verbeteren. Het besluit tot engagement werd genomen wanneer een belegging niet langer voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investor of wanneer wangedrag werd vastgesteld. ASN Impact Investors heeft ook engagement gebruikt tot halverwege 2024 om de kledingbedrijven in de portefeuille te helpen hun leefbaarloonscore te verbeteren.

ASN Impact Investors heeft gebruikgemaakt van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd. Dit recht wordt gebruikt om ondernemingen aan te sporen tot duurzamer beleid en praktijken. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset



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



Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondri en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondri en DSM-Firmenich. Daarin zullen we meer uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.



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

In overeenstemming met de onderliggende fondsen waarin is belegd, is er geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstellingen, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO<sub>2</sub>-uitstoot, biodiversiteit, leefbaar loon en financiële inclusie verenigt.

#### ● **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

#### ● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is. Er is echter wel een vergelijking gemaakt van de prestatie van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds ten opzichte van een brede marktindex. Deze zijn te vinden in de periodieke rapportage (Annex V) van de betreffende fondsen.

### Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet).
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving. Hiervoor is nog geen data beschikbaar.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk



betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.

- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

## SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300L7QJLHH6AG4W08

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

**JA**

**NEE**

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **79,0%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **21,0%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

ASN Impact Investors streeft naar een duurzame en rechtvaardige samenleving. Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal (het Fonds) draagt daaraan bij middels het realiseren van afgeleide, duurzame beleggingsdoelstellingen. Het Fonds is één van de vijf mixfondsen die zijn opgebouwd op financiële risico-rendementsprofielen van beleggingscategorieën in oplopende volgorde van financieel risico. Per beleggingscategorie komen alleen fondsen in aanmerking die voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen en volledige duurzame beleggingscriteria van ASN Impact Investors (in de praktijk alleen de ASN-fondsen). De duurzame beleggingsdoelstellingen en meting zijn dus afgeleid van de onderliggende fondsen waarin het Fonds heeft belegd.

Het Fonds heeft in de volgende onderliggende fondsen belegd:

- ASN Duurzaam Aandelen Fonds
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
- ASN Milieu & Waterfonds
- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Microkredietpool

De onderliggende fondsen hebben de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

<b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds</b>  <b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b>  <b>ASN Milieu &amp; Waterfonds</b>	<b>ASN Duurzaam Obligatiefonds</b>	<b>ASN Microkredietpool</b>
<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)</p>	<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro)</p>	<p>Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomens-landen, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken</p>

79,0% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de milieudoelstellingen in 2025:

- het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019).

21,0% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de sociale doelstellingen in 2025:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2024 zijn weergegeven.

### ● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
<b>Voor beursgenoteerde aandelen</b>							
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,93	1,74	2,03	1,88
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) <sup>1</sup>	23,47	26,02	20,92	17,63	11,57	11,50	8,12
<b>Voor staatsobligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
<b>Voor groene en sociale obligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89
<b>Voor MFI's</b>							
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	65%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	886	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	85%	86%	85%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	15	17	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	80%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	2
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	36
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.077.915	15.630.471	12.600.714

<sup>1</sup> Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

*Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.*

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-

ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **99,4%** van de beleggingen in beursgenoteerde bedrijven.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Wat betreft de indicatoren met betrekking tot MFI's heeft het fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uitmo september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 86% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is € 925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

### **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

### **Voorbeelden van engagement**

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO<sub>2</sub>-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven middels ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

### **Voorbeelden van uitsluiting**

ASN Impact Investors toetst gestructureerd of de bedrijven in het Beleggingsuniversum nog voldoen. Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid. Deze bedrijven zijn: Deutsche Wohnen, Gen Digital Inc, Ibsiden Co, Kesko, Metro Group AG en Nexstar Media Group.

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen. Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren. Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **zes** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd

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

- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG intensiteit

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**tien** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

### **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

#### **Voorbeeld van engagement**

We zijn om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ASN Impact Investors wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group. TKH Group heeft hun due diligence beleid om mensenrechten te beschermen aangescherpt en heeft conflictmineralenbeleid opgesteld. TKH Group heeft toegezegd het beleid en aanscherpte due diligence proces dit jaar – voor Q2 2026 - in hun bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagement traject is daarmee succesvol afgerond. TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 gaan we met TKH Group opnieuw het gesprek aan om de implementatie van het aangescherpte due diligence proces te evalueren. Dit houdt in dat we TKH Group opnieuw zullen bevragen en hierbij de afweging maken of er voldoende stappen zijn gezet op de afspraken die zijn gemaakt, zoals hoe ze de uitbreiding van het due diligence hebben opgepakt in de praktijk.

#### **Voorbeeld van uitsluiting**

Gen Digital Inc heeft dit jaar MoneyLion overgenomen, een aanbieder van consumentenkrediet en microkrediet. MoneyLion wordt aangeklaagd door de procureur-generaal van New York wegens roofzuchtige kredietpraktijken. Het bedrijf hanteert hoge rentetarieven en biedt weinig transparantie. Omdat Gen Digital Inc hiermee niet voldoet aan ons beleid voor verantwoord kredietverlening, transparantie en consumentenbescherming, is besloten om het bedrijf uit te sluiten.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van de onderliggende





fondsen, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.



**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	1.483,96	96,22%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	1.609,72	96,22%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	52.701,93	96,22%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	55.795,62	96,22%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	233,43	95,90%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	1.429,06	56,85%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	98,61%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			54,24%	57,19%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	A: 0,00	44,18%	2025
			GWh / Meuro	B: 0,00	44,18%	2025
			GWh / Meuro	C: 0,07	44,18%	2025
			GWh / Meuro	D: 0,15	44,18%	2025
			GWh / Meuro	E: 0,43	44,18%	2025
			GWh / Meuro	F: 0,03	44,18%	2025
			GWh / Meuro	G: 0,03	44,18%	2025
			GWh / Meuro	H: 0,27	44,18%	2025
			GWh / Meuro	L: 0,13	44,18%	2025
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor			4,44%	51,98%	2025



			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
	biodiversiteitsgevoelige gebieden					
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,03	5,38%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,20	44,16%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	3,75%	55,54%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	14,11%	55,54%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	10,86%	51,64%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	28,68%	88,39%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	57,20%	2025
Ecologisch	15. BKG-intensiteit	55,62	41,41%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	N/B	N/B	N/B

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

## Klimaat- en andere milieu-indicatoren

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	67,54%	23,16%	2025

Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

## Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	12,02%	55,54%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Beleggingsfondsen	41,4	Nederland
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Beleggingsfondsen	32,8	Nederland
ASN Microkredietpool	Beleggingsfondsen	14,0	Nederland
ASN Milieu & Waterfonds	Beleggingsfondsen	8,8	Nederland
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Beleggingsfondsen	3,0	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft in vier onderliggende UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool belegd. De UCITS-fondsen hebben in beursgenoteerde aandelen en obligaties belegd. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen aan en belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen. De onderliggende fondsen hebben hun eigen duurzame beleggingsdoelstellingen en alle beleggingen in deze fondsen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid.

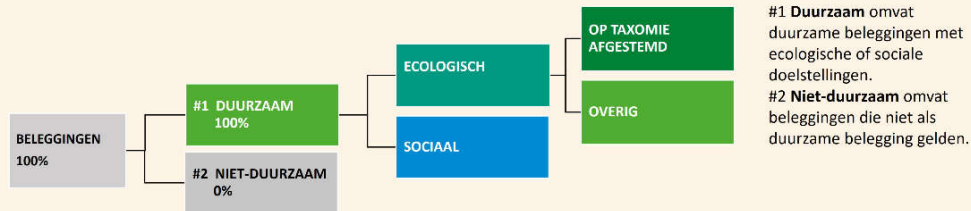
● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.



De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In de onderliggende fondsen heeft **21,0 %** van het beheerd vermogen een sociale doelstelling gedurende de verslagperiode 2025; daarom wordt hetzelfde percentage als sociaal beschouwd. Het resterende percentage wordt beschouwd als ecologisch.



#1 **Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.  
 #2 **Niet-duurzaam** omvat beleggingen die niet als duurzame belegging gelden.

### In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Staatobligaties	34,6%
Financiële sector (MFI's)	16,9%
Kapitaalgoederen	13,4%
Halfgeleiders	8,8%
Farmacie & biotechnologie	7,2%
Software & services	5,4%
Basisgoederen	4,3%
Zakelijke dienstverlening	2,5%
Telecommunicatiediensten	2,1%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	1,2%
Overige	3,5%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **2,5%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **2,38%\***
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,01%\***
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: **0,01%**
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren.

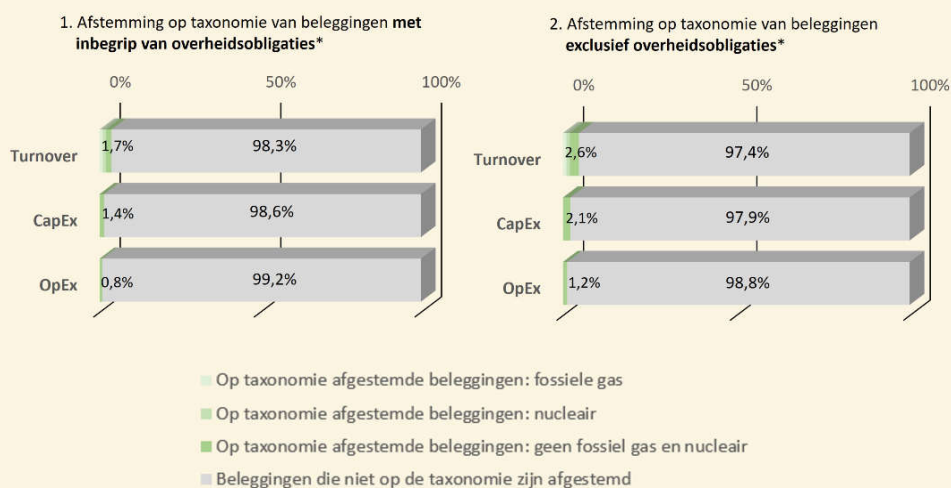
Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

## ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja
  In fossiel gas
  In nucleaire energie  
 Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

319

## ● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,01%** op basis van omzet en **0,01%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **1,91%** op basis van omzet en **1,64%** op basis van kapitaaluitgaven.

## ● Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn.



	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,7%	2,5%
CapEx	1,4%	2,0%
OpEx	0,8%	1,8%



### Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **76,5%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **21,0%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie en alle MFIs waarin de ASN Mikrokredietpool belegt.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.

### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

ASN Impact Investors heeft engagement gebruikt om een dialoog aan te gaan met de beleggingen om hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties met betrekking tot hun CO<sub>2</sub> uitstoot en biodiversiteitsvoetafdruk en hen aan te sporen deze te verbeteren. Het besluit tot engagement werd genomen wanneer een belegging niet langer voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investor of wanneer wangedrag werd vastgesteld. ASN Impact Investors heeft ook engagement gebruikt tot halverwege 2024 om de kledingbedrijven in de portefeuille te helpen hun leefbaarloonscore te verbeteren.

ASN Impact Investors heeft gebruikgemaakt van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd. Dit recht wordt gebruikt om ondernemingen aan te sporen tot duurzamer beleid en praktijken. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset



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





Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondri en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondri en DSM-Firmenich. Daarin zullen we meer uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.



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

In overeenstemming met de onderliggende fondsen waarin is belegd, is er geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstellingen, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO<sub>2</sub>-uitstoot, biodiversiteit, leefbaar loon en financiële inclusie verenigt.

#### ● **Waarom verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

#### ● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is. Er is echter wel een vergelijking gemaakt van de prestatie van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds ten opzichte van een brede marktindex. Deze zijn te vinden in de periodieke rapportage (Annex V) van de betreffende fondsen.

### Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet).
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.
- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving. Hiervoor is nog geen data beschikbaar.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk



betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.

- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.



## SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Duurzaam Mixfonds Offensief **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300O2L66VR14X2Z60

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

JA

NEE

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **81,4%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **18,6%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

ASN Impact Investors streeft naar een duurzame en rechtvaardige samenleving. Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief (het Fonds) draagt daaraan bij middels het realiseren van afgeleide, duurzame beleggingsdoelstellingen. Het Fonds is één van de vijf mixfondsen die zijn opgebouwd op financiële risico-rendementsprofielen van beleggingscategorieën in oplopende volgorde van financieel risico. Per beleggingscategorie komen alleen fondsen in aanmerking die voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen en volledige duurzame beleggingscriteria van ASN Impact Investors (in de praktijk alleen de ASN-fondsen). De duurzame beleggingsdoelstellingen en meting zijn dus afgeleid van de onderliggende fondsen waarin het Fonds heeft belegd.

Het Fonds heeft in de volgende onderliggende fondsen belegd:

- ASN Duurzaam Aandelen Fonds
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
- ASN Milieu & Waterfonds
- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Microkredietpool

De onderliggende fondsen hebben de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:

<b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds</b>  <b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b>  <b>ASN Milieu &amp; Waterfonds</b>	<b>ASN Duurzaam Obligatiefonds</b>	<b>ASN Microkredietpool</b>
<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)</p>	<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro)</p>	<p>Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomens-landen, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken</p>

81,4% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de milieudoelstellingen in 2024:

- het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019).

325

18,6% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de sociale doelstellingen in 2024:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2024 zijn weergegeven.

### ● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
<b>Voor beursgenoteerde aandelen</b>							
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,93	1,73	2,02	1,88
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) <sup>1</sup>	23,43	26,01	20,89	17,64	11,52	11,45	8,25
<b>Voor staatsobligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
<b>Voor groene en sociale obligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89
<b>Voor MFI's</b>							
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	65%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	886	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	85%	86%	86%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	15	17	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	80%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	2
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	36
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.077.915	15.630.471	12.600.714

<sup>1</sup> Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

*Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.*

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-

ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **99,3%** van de beleggingen in beursgenoteerde bedrijven.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Wat betreft de indicatoren met betrekking tot MFI's heeft het fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uitmo september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 86% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is €925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

### **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability van ASN Bank. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

### Voorbeelden van engagement

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO<sub>2</sub>-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven door middel van ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

### Voorbeelden van uitsluiting

ASN Impact Investors toetst gestructureerd of de bedrijven in het Beleggingsuniversum nog voldoen. Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid. Deze bedrijven zijn: Deutsche Wohnen, Gen Digital Inc, Ibsiden Co, Kesko, Metro Group AG en Nexstar Media Group.

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven, zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagementperiode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen. Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren. Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **zes** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd

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

- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG intensiteit

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**tien** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

### **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

#### **Voorbeeld van engagement**

We zijn om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ASN Impact Investors wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group. TKH Group heeft hun due diligence beleid om mensenrechten te beschermen aangescherpt en heeft conflictmineralenbeleid opgesteld. TKH Group heeft toegezegd het beleid en aanscherpte due diligence proces dit jaar – voor Q2 2026 - in hun bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagement traject is daarmee succesvol afgerond. TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 gaan we met TKH Group opnieuw het gesprek aan om de implementatie van het aangescherpte due diligence proces te evalueren. Dit houdt in dat we TKH Group opnieuw zullen bevragen en hierbij de afweging maken of er voldoende stappen zijn gezet op de afspraken die zijn gemaakt, zoals hoe ze de uitbreiding van het due diligence hebben opgepakt in de praktijk.

#### **Voorbeeld van uitsluiting**

Gen Digital Inc heeft dit jaar MoneyLion overgenomen, een aanbieder van consumentenkrediet en microkrediet. MoneyLion wordt aangeklaagd door de procureur-generaal van New York wegens roofzuchtige kredietpraktijken. Het bedrijf hanteert hoge rentetarieven en biedt weinig transparantie. Omdat Gen Digital Inc hiermee niet voldoet aan ons beleid voor verantwoord kredietverlening, transparantie en consumentenbescherming, is besloten om het bedrijf uit te sluiten.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van de onderliggende





fondsen, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie **Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288**.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.



**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	1.828	97,47%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	2.316	97,47%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	91.213	97,47%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	95.357	97,47%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	199,25	97,28	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	988,52	76,24	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	98,79%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			58,63%	76,45%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	A: 0,00	68,96%	2025
			GWh / Meuro	B: 0,00	68,96%	2025
			GWh / Meuro	C: 0,10	68,96%	2025
			GWh / Meuro	D: 0,20	68,96%	2025
			GWh / Meuro	E: 0,58	68,96%	2025
			GWh / Meuro	F: 0,04	68,96%	2025
			GWh / Meuro	G: 0,04	68,96%	2025
			GWh / Meuro	H: 0,35	68,96%	2025
			GWh / Meuro	L: 0,18	68,96%	2025
Biodiversiteit		7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteits-gevoelige gebieden			4,64%	73,45%



			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,03	8,46%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,26	68,92%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

			<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)		1,85%	75,51%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen		6,96%	75,51%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen		12,23%	71,65%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur		34,06%	93,22%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)		0,00%	76,47%	2025
Ecologisch	15. BKG-intensiteit		27,83	22,32%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten		N/B	N/B	N/B

332

**Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing		78,89%	24,88%	2025

**Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping**

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

			<b>Impact 2024</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid		6,76%	75,51%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Beleggingsfondsen	52,0	Nederland
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Beleggingsfondsen	22,3	Nederland
ASN Milieu & Waterfonds	Beleggingsfondsen	12,7	Nederland
ASN Microkredietpool	Beleggingsfondsen	8,1	Nederland
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Beleggingsfondsen	4,9	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



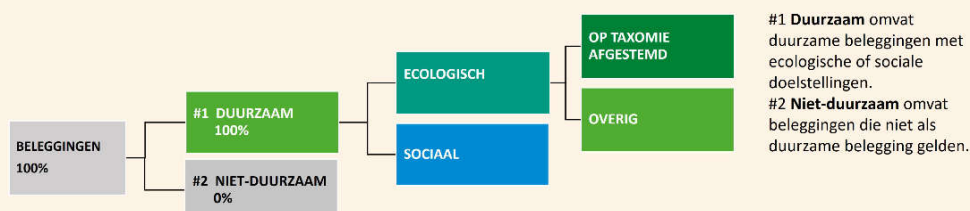
## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft in vier onderliggende UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool belegd. De UCITS-fondsen hebben in beursgenoteerde aandelen en obligaties belegd. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen aan en belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen. De onderliggende fondsen hebben hun eigen duurzame beleggingsdoelstellingen en alle beleggingen in deze fondsen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid.

## Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In de onderliggende fondsen heeft **18,6%** van het beheerd vermogen een sociale doelstelling gedurende de verslagperiode 2025; daarom wordt hetzelfde percentage als sociaal beschouwd. Het resterende percentage wordt beschouwd als ecologisch.



## In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



Sector	Totaal aandeel
Kapitaalgoederen	19,8%
Staatsobligaties	18,6%
Halfgeleiders	13,8%
Farmacie & biotechnologie	11,3%
Financiële sector (MFI's)	9,6%
Software & services	8,5%
Basisgoederen	6,5%
Zakelijke dienstverlening	3,9%
Telecommunicatiediensten	3,4%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	1,9%
Overige	2,6%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **3,2%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **3,0%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,02%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: 0,02%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

### Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja  In fossiel gas  In nucleaire energie
- Nee

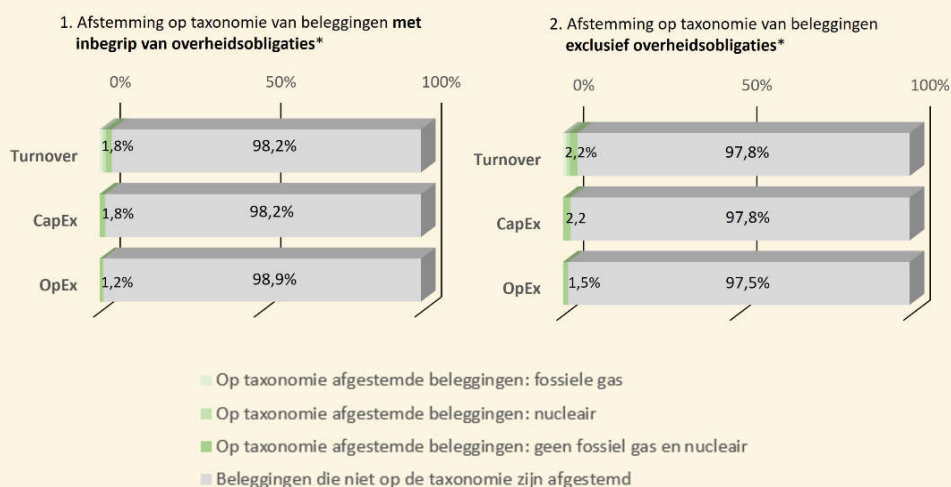
<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

### ● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025 **0,01%** op basis van omzet en **0,01%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **2,59%** op basis van omzet en **2,57%** op basis van kapitaaluitgaven.

### ● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,8%	3,2%
CapEx	1,8%	3,1%
OpEx	1,2%	2,8%



### **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?**

In 2025 was het aandeel **78,2%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische

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



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **18,6%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie en alle MFIs waarin de ASN Microkredietpool belegt.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

ASN Impact Investors heeft engagement gebruikt om een dialoog aan te gaan met de beleggingen om hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties met betrekking tot hun CO<sub>2</sub> uitstoot en biodiversiteitsvoetafdruk en hen aan te sporen deze te verbeteren. Het besluit tot engagement werd genomen wanneer een belegging niet langer voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investor of wanneer wangedrag werd vastgesteld. ASN Impact Investors heeft ook engagement gebruikt tot halverwege 2024 om de kledingbedrijven in de portefeuille te helpen hun leefbaarloonscore te verbeteren.

ASN Impact Investors heeft gebruikgemaakt van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd. Dit recht wordt gebruikt om ondernemingen aan te sporen tot duurzamer beleid en praktijken. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze meer uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.



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

In overeenstemming met de onderliggende fondsen waarin is belegd, is er geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstellingen, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO<sub>2</sub>-uitstoot, biodiversiteit, leefbaar loon en financiële inclusie verenigt.

#### ● **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

#### ● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is. Er is echter wel een vergelijking gemaakt van de prestatie van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds ten opzichte van een brede marktindex. Deze zijn te vinden in de periodieke rapportage (Annex V) van de betreffende fondsen.

### Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet).
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving. Hiervoor is nog geen data beschikbaar.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.
- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.

## SFDR annex V ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 5493005TYN4G6OVWVP35

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

JA

NEE

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **83,5%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **16,5%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

ASN Impact Investors streeft naar een duurzame en rechtvaardige samenleving. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief (het Fonds) draagt daaraan bij middels het realiseren van afgeleide, duurzame beleggingsdoelstellingen. Het Fonds is één van de vijf mixfondsen die zijn opgebouwd op financiële risico-rendementsprofielen van beleggingscategorieën in oplopende volgorde van financieel risico. Per beleggingscategorie komen alleen fondsen in aanmerking die voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen en volledige duurzame beleggingscriteria van ASN Impact Investors (in de praktijk alleen de ASN-fondsen). De duurzame beleggingsdoelstellingen en meting zijn dus afgeleid van de onderliggende fondsen waarin het Fonds heeft belegd.

Het Fonds heeft in de volgende onderliggende fondsen belegd:

- ASN Duurzaam Aandelen Fonds
- ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen
- ASN Milieu & Waterfondsen
- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Microkredietpool

De onderliggende fondsen hebben de volgende duurzame beleggingsdoelstellingen:



<p><b>ASN Duurzaam Small &amp; Midcapfonds</b></p> <p><b>ASN Duurzaam Aandelenfonds</b></p> <p><b>ASN Milieu &amp; Waterfonds</b></p>	<p><b>ASN Duurzaam Obligatiefonds</b></p>	<p><b>ASN Microkredietpool</b></p>
<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019)</p>	<p>Het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden)</p> <p>Het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro)</p>	<p>Het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomens-landen, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken</p>

83,5% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de milieudoelstellingen in 2025:

- het verminderen van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de aandelen en de staatsobligaties in de portefeuille per jaar in lijn met de Overeenkomst van Parijs (uitgedrukt in de bijdrage van het Fonds om de temperatuurstijging in 2050 op maximaal 1,5 graden te houden);
- het vermijden van de uitstoot van CO<sub>2</sub> van de groene en sociale obligaties in de portefeuille (gemeten in tonnen CO<sub>2</sub> per geïnvesteerde euro); en
- het verminderen van de negatieve impact op biodiversiteit per geïnvesteerde euro (ten opzichte van het basisjaar 2019).

16,5% van het beheerd vermogen (AuM) heeft bijgedragen aan de sociale doelstellingen in 2025:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro- en kleine ondernemingen (“financiële inclusie”) in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

In overeenstemming met deze doelstellingen heeft het Fonds ook rekening gehouden met klimaatmitigatie en -adaptatie, zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie.

Het Fonds heeft deels de duurzame beleggingsdoelstellingen behaald.

**● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Voor iedere duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds is een duurzaamheidsindicator opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode 2025 zijn weergegeven.

**● ... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Tabel met prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over de afgelopen 7 jaar. In de periode 2019-2021 was de SFDR annex nog niet van toepassing. De data over de duurzaamheidsindicatoren is niet voor alle indicatoren of jaren beschikbaar. Voor deze perioden en indicatoren is in de tabel “niet beschikbaar” opgenomen.

340

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
<b>Voor beursgenoteerde aandelen</b>							
MSCI ITR (in graden Celcius)	N/B	N/B	N/B	1,92	1,73	2,02	1,87
Biodiversiteit footprint (in pdf.ha.jaar per miljoen euro geïnvesteerd) <sup>1</sup>	23,39	26,01	20,76	17,53	11,47	11,31	8,17
<b>Voor staatsobligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	308,49	270,52	276,38	263,10
<b>Voor groene en sociale obligaties</b>							
CO <sub>2</sub> intensiteit (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	31,44	24,49	16,27	15,79
Vermeden emissies (in tonnen per miljoen euro geïnvesteerd)	N/B	N/B	N/B	-167,51	-242,47	-212,80	-207,89
<b>Voor MFI's</b>							
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	65%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	886	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	85%	86%	85%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	15	17	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	80%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	2
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	36
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.077.915	15.630.471	12.600.714

<sup>1</sup> Voor de jaren 2019-2021 zijn de cashposities van de fondsen niet beschikbaar. De impact voor deze periodes is berekend op basis van Enterprise Value.

*Voor de biodiversiteit footprint is 2019 het basisjaar. Voor de periodes 2020 en 2021 was de SFDR nog niet van toepassing.*

Om de geïmpliceerde temperatuurstijging van het Fonds te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de MSCI ITR-methode (voor sturing richting de op de Overeenkomst van Parijs afgestemde doelstelling). De MSCI ITR-methode is een intuïtieve, toekomstgerichte metriek, uitgedrukt in graden Celsius, die is ontworpen om de temperatuurafstemming van beleggingen, portefeuilles en fondsen weer te geven op de mondiale temperatuurdoelstellingen. Voor het Fonds was de MSCI-

ITR methodologie voor de verslagperiode 2025 beschikbaar voor **99,3%** van de beleggingen in beursgenoteerde bedrijven.

Om de impact op de biodiversiteit te meten, heeft het Fonds gebruikgemaakt van de BFFI-methode. De BFFI-methode meet de biodiversiteitsvoetafdruk in ha per geïnvesteerde euro, gebaseerd op de levenscyclusbeoordelingen (LCA). Een LCA berekent het milieueffect van producten en diensten over hun gehele levenscyclus. Dit resulteert in een verwacht negatief of positief effect op de biodiversiteit (in ha) per geïnvesteerde euro per jaar ((ha/€)/jr). Sinds 2023 wordt de biodiversiteitsvoetafdruk elk kwartaal beoordeeld.

Wat betreft de indicatoren met betrekking tot MFI's heeft het fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uitmo september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 85% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is € 925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

### **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces, uitgevoerd door Team Sustainability van de ASN Bank. In dit proces is de risicoanalyse opgenomen die leidt tot de uitsluitingscriteria van het Beleggingsuniversum. De basis van de uitsluitingscriteria is gevormd door de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De lijst met uitsluitingscriteria omvat details die betrekking hebben op, maar niet beperkt zijn tot:

- klimaat (activiteiten met betrekking tot fossiele brandstoffen en kernenergie zijn uitgesloten);
- biodiversiteit (activiteiten met betrekking tot ontbossing en afvaldumping zijn uitgesloten);
- mensenrechten (activiteiten met betrekking tot misdaden tegen de menselijkheid, genocide, oorlogsmisdaden en de wapenindustrie zijn uitgesloten);
- governance (ondernemingen die geen beleid hadden dat het ethisch gedrag van hun werknemers regelt, zijn uitgesloten);
- dierenwelzijn (activiteiten met betrekking tot dierproeven en schending van de vijf vrijheden van het dierenwelzijn zijn uitgesloten).

Verder bestaat het duurzaamheidsbeleid uit een lijst van duurzaamheidscriteria. Op basis van deze criteria worden de ondernemingen beoordeeld op onder meer hun milieubeleid, vervuiling, overexploitatie, gelijke behandeling en discriminatie, dwangarbeid en een gezonde en veilige werkomgeving. De uitsluitingscriteria zijn op alle ondernemingen toegepast. De duurzaamheidscriteria zijn proportioneel toegepast.

Het Beleggingsuniversum is uiteindelijk vastgesteld door de Investeringscommissie van ASN Impact Investors. Elke onderneming is in de Investeringscommissie van ASN Impact Investors besproken als onderdeel van de duurzaamheidsbeoordeling. De Investeringscommissie is verantwoordelijk om een onderneming goed te keuren, af te keuren of het voeren van engagement, en al deze besluiten hebben geresulteerd in het Beleggingsuniversum. Na goedkeuring is het Beleggingsuniversum periodiek beoordeeld door Team Sustainability van de ASN Bank. Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces wordt gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van bedrijven die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid.

### **Voorbeelden van engagement**

We hebben bij verschillende bedrijven aangegeven dat er stappen gezet moeten worden op rapportage en doelstellingen op het reduceren van CO<sub>2</sub>-emissies. Bij Monolithic Power Systems hebben we aangegeven dat we verbetering verwachten op scope 3 doelstellingen voor de vermindering van broeikasgasemissies. Het bedrijf heeft voor een langere periode, van vier jaar, de tijd om dit te ontwikkelen. We blijven middels ons stembeleid het bedrijf eraan herinneren dat we op verbeteringen rekenen.

Bij Descartes Systems hebben we het bedrijf aangesproken op het ontbreken van het rapporteren op klimaatprestaties en het ontbreken van reductiedoelstellingen. Vertiv Holdings hebben we ook aangesproken op ontbrekende emissie-rapportages en ontbrekende reductiedoelstellingen. Daarnaast hebben we bij Vertiv aangegeven dat we verwachten dat het bedrijf beleid ontwikkelt op vakbondsvrijheid. Descartes Systems en Vertiv Holdings hebben een jaar de tijd om verbeteringen door te voeren.

### **Voorbeelden van uitsluiting**

ASN Impact Investors toetst gestructureerd of de bedrijven in het Beleggingsuniversum nog voldoen. Gedurende 2025 zijn zes bedrijven uit het Beleggingsuniversum verwijderd wegens schending van het duurzaamheidsbeleid. Deze bedrijven zijn: Deutsche Wohnen, Gen Digital Inc, Ibsiden Co, Kesko, Metro Group AG en Nexstar Media Group.

We hebben met Nexstar Media Group engagement gevoerd vanaf 2024. In die periode is meerdere malen naar aanleiding van de aandeelhoudersvergadering aangekaart dat het bedrijf op engagement staat vanwege onder andere ontbrekende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen. Omdat verbeteringen uitblijven zijn we in de tweede helft van 2024 intensiever engagement gaan voeren. We hebben het bedrijf verzocht om een milieubeheersysteem op te stellen en transparant te zijn over CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben het bedrijf een jaar de tijd gegeven hierop voortgang te realiseren. Halverwege 2025 liep de gestelde engagement periode af. Het bedrijf heeft te weinig stappen gezet op de gevraagde beleidsverbeteringen. Het beleid inzake de toeleveringsketen en het milieubeleid worden beschouwd als middelmatige risico's en zouden op zich geen reden zijn om het bedrijf af te keuren. Het bedrijf beschikt echter nog steeds niet over een beleid inzake vrijheid van vereniging, wat een hoog risico vormt. Het bedrijf is hierover herhaaldelijk per e-mail benaderd, maar heeft nooit gereageerd. Gezien dit een hoog risico vormt en het feit dat het bedrijf niet voldoet aan onze duurzaamheidscriteria op dit gebied, is dit een reden om het bedrijf af te keuren. Daarnaast blijft Nexstar benadrukken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk klein is en dat de scope 1- en scope 2-emissies verwaarloosbaar zijn. Het bedrijf rapporteert niet over de scope 1-, 2- of 3-emissies en heeft geen emissiereductiedoelstellingen. Dit is onvoldoende. Ook ontbreken er nog steeds standaarden of beleidsmaatregelen voor de toeleveringsketen.

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt de beleggingen onder andere op de twee verplichte indicatoren voor overheden en supranationale organisaties en 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

Meer specifiek heeft dit betekent dat gedurende 2025 de parameters van **zes** verplichte PAI-indicatoren en **één** optionele indicator in aanmerking zijn genomen, omdat deze indicatoren al deel uitmaakten van het bestaande duurzaamheidsbeleid. Het kan echter nog steeds zo zijn dat er een verschil in definitie is tussen de in SFDR geformuleerde indicatoren en het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. De in aanmerking genomen PAI-indicatoren zijn:

Tabel 1:

- Indicator 1 Broeikasgas (BKG)-emissies (scope 1,2,3 en Totaal)
- Indicator 2 Koolstofvoetafdruk
- Indicator 3 BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd

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

- Indicator 4 Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen
- Indicator 14 Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)
- Indicator 15 BKG intensiteit

Tabel 3:

- Indicator 9 Ontbreken van een mensenrechtenbeleid

Voor de overige PAI-indicatoren (**tien** verplichte en **één** optionele) geldt dat deze qua thematiek weliswaar onderdeel uitmaakten van het duurzaamheidsbeleid, maar dat het gebruik van datapunten die gedefinieerd zijn binnen SFDR in 2025 nog niet plaatsvond.

### **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Overeenkomstig de criteria van het duurzaamheidsbeleid, werd een engagementprocedure gestart, wanneer een schending werd vastgesteld bij een onderneming uit het Beleggingsuniversum. Als de onderneming niet bereid of in staat was de situatie volgens de richtlijnen aan te passen, werd de onderneming uit het Beleggingsuniversum verwijderd.

#### **Voorbeeld van engagement**

We zijn om uiteenlopende redenen in gesprek gegaan:

- Er was een misstand bij het bedrijf aan het licht gekomen.
- Het bedrijf bleek na heronderzoek niet meer aan onze criteria te voldoen.
- ASN Impact Investors wil het bedrijf ertoe brengen om zich verder te ontwikkelen op duurzaamheidsgebied.

Een voorbeeld van een succesvol engagement is ons resultaat bij TKH Group. TKH Group heeft hun due diligence beleid om mensenrechten te beschermen aangescherpt en heeft conflictmineralenbeleid opgesteld. TKH Group heeft toegezegd het beleid en aangescherpte due diligence proces dit jaar – voor Q2 2026 - in hun bedrijfsprocessen te implementeren. Op basis van de aangeleverde informatie en toezeggingen heeft de investeringscommissie van ASN Impact Investors voldoende vertrouwen in de mitigerende maatregelen die TKH Group neemt ten aanzien van mensenrechten- en conflictmineralenrisico's. Het engagement traject is daarmee succesvol afgerond. TKH Group is opnieuw goedgekeurd voor ons beleggingsuniversum. In Q2 2026 gaan we met TKH Group opnieuw het gesprek aan om de implementatie van het aangescherpte due diligence proces te evalueren. Dit houdt in dat we TKH Group opnieuw zullen bevragen en hierbij de afweging maken of er voldoende stappen zijn gezet op de afspraken die zijn gemaakt, zoals hoe ze de uitbreiding van het due diligence hebben opgepakt in de praktijk.

#### **Voorbeeld van uitsluiting**

Gen Digital Inc heeft dit jaar MoneyLion overgenomen, een aanbieder van consumentenkrediet en microkrediet. MoneyLion wordt aangeklaagd door de procureur-generaal van New York wegens roofzuchtige kredietpraktijken. Het bedrijf hanteert hoge rentetarieven en biedt weinig transparantie. Omdat Gen Digital Inc hiermee niet voldoet aan ons beleid voor verantwoord kredietverlening, transparantie en consumentenbescherming, is besloten om het bedrijf uit te sluiten.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van de onderliggende





fondsen, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie **Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288**.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Om aan de cijfers in de PAI-tabel toch enige duiding te geven, is als bijlage in deze Annex V per PAI-indicator een kwalitatieve toelichting gegeven. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.



**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	2.017,94	98,53%	2025
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	2.041,93	98,53%	2025
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	59.102,06	98,53%	2025
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	63.161,94	98,53%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	174,28	98,46%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/ Meuro	698,18	91,90%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	98,98%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			61,18%	91,98%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	A: 0,00	89,23%	2025
			GWh / Meuro	B: 0,00	89,23%	2025
			GWh / Meuro	C: 0,11	89,23%	2025
			GWh / Meuro	D: 0,22	89,23%	2025
			GWh / Meuro	E: 0,66	89,23%	2025
			GWh / Meuro	F: 0,04	89,23%	2025
			GWh / Meuro	G: 0,05	89,23%	2025
			GWh / Meuro	H: 0,41	89,23%	2025
			GWh / Meuro	L: 0,21	89,23%	2025
Biodiversiteit		7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor			4,72%	90,90%



			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
	biodiversiteitsgevoelige gebieden					
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,04	11,03%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,30	89,19%	2025

Indicatoren voor sociale thema's, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	0,61%	91,66%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	2,30%	91,66%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	13,07%	87,98%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	37,42%	97,19%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	92,01%	2025
Ecologisch	15. BKG-intensiteit	8,22	6,97%	2025
Sociaal	16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	N/B	N/B	N/B

347

**Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	86,01%	26,07%	2025

**Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping**

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	3,30%	91,66%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Beleggingsfondsen	68,2	Nederland
ASN Milieu & Waterfonds	Beleggingsfondsen	15,8	Nederland
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Beleggingsfondsen	7,0	Nederland
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Beleggingsfondsen	6,0	Nederland
ASN Microkredietpool	Beleggingsfondsen	3,0	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

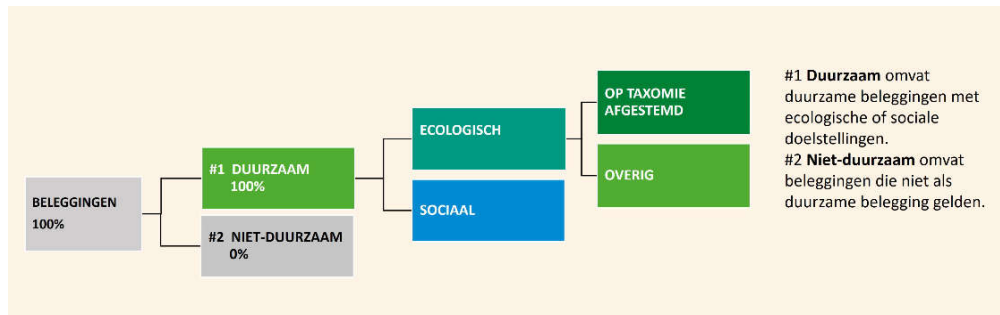
Het Fonds heeft in vier onderliggende UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool belegd. De UCITS-fondsen hebben in beursgenoteerde aandelen en obligaties belegd. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen aan en belegt in aandelen van microfinancieringsinstellingen. De onderliggende fondsen hebben hun eigen duurzame beleggingsdoelstellingen en alle beleggingen in deze fondsen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid.

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Vanwege de duurzame beleggingsdoelstellingen is het Fonds door ASN Impact Investors geclassificeerd als een artikel 9 product onder SFDR. Daarom hebben de beleggingsselectiecriteria alleen beleggingen toegelaten die als duurzaam zijn aangemerkt in de zin van SFDR.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen: bedrijven die passen in een duurzame samenleving. In de onderliggende fondsen heeft **16,5%** van het beheerd vermogen een sociale doelstelling gedurende de verslagperiode 2025; daarom wordt hetzelfde percentage als sociaal beschouwd. Het resterende percentage wordt beschouwd als ecologisch.



### In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:



Sector	Totaal aandeel
Kapitaalgoederen	24,9%
Halfgeleiders	18,0%
Farmacie & biotechnologie	14,8%
Software & services	11,1%
Basisgoederen	8,3%
Staatobligaties	5,9%
Zakelijke dienstverlening	5,1%
Telecommunicatiediensten	4,4%
Financiële sector (MFI's)	3,3%
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	2,5%
Overige	1,8%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie.

De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **3,8%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitgesplitst naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **3,56%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,02%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: 0%
- Transitie naar een circulaire economie: 0,02%
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: 0,01%
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: 0%

### Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja
- In fossiel gas       In nucleaire energie
- Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

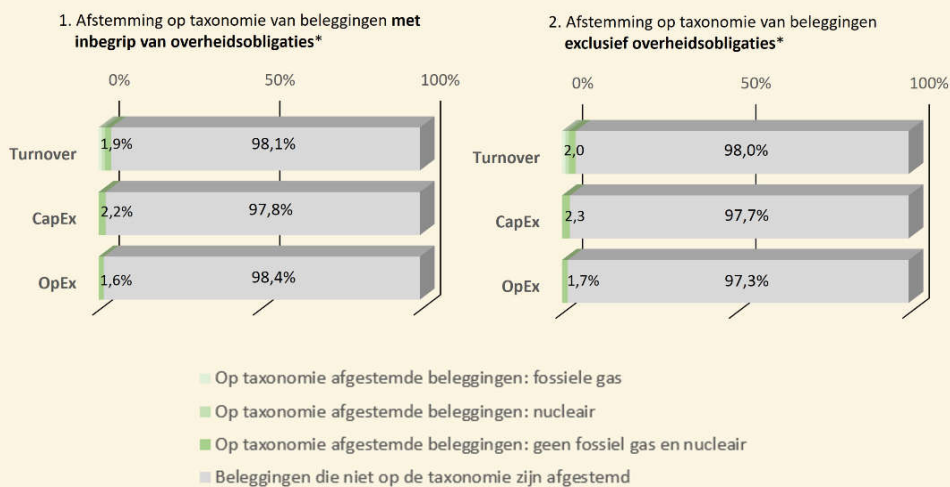
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

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

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,01%** op basis van omzet en **0,02%** op basis van kapitaaluitgaven.

Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **3,15%** op basis van omzet en **3,33%** op basis van kapitaaluitgaven.

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

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignment op basis van Turnover, CapEx en OpEx gestegen. Deze stijging is met name te verklaren doordat er voor meer investeringen data over de taxonomie-alignment beschikbaar zijn.

	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	1,9%	3,76%
CapEx	2,2%	3,98%
OpEx	1,6%	3,65%



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?**

In 2025 was het aandeel **79,7%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie. Daarnaast heeft het Fonds belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld. Deze ondernemingen vallen grotendeels niet onder EU wet- en regelgeving en zijn daarmee niet verplicht hun afstemming te rapporteren. Om deze redenen is een aanzienlijk aandeel van de beleggingen niet afgestemd op de EU-taxonomie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische

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



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 gemiddeld **16,5%** van haar beheerde vermogen met een sociale doelstelling gehad. Hieronder vallen onder andere bedrijven gericht op een gezonde samenleving, onderwijs en telecommunicatie en alle MFIs waarin de ASN Microkredietpool belegt.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

ASN Impact Investors heeft engagement gebruikt om een dialoog aan te gaan met de beleggingen om hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties met betrekking tot hun CO<sub>2</sub> uitstoot en biodiversiteitsvoetafdruk en hen aan te sporen deze te verbeteren. Het besluit tot engagement werd genomen wanneer een belegging niet langer voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investor of wanneer wangedrag werd vastgesteld. ASN Impact Investors heeft ook engagement gebruikt tot halverwege 2024 om de kledingbedrijven in de portefeuille te helpen hun leefbaarloonscore te verbeteren.

ASN Impact Investors heeft gebruikgemaakt van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Fonds heeft belegd. Dit recht wordt gebruikt om ondernemingen aan te sporen tot duurzamer beleid en praktijken. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In de eerste helft van 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement hebben we voortgezet in de tweede helft van 2025. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de door ons verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We hebben geen reactie ontvangen van Clicks en Essity. Wel hebben we in samenwerking met de delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds contact gehad met Mondi en DSM-Firmenich. Door deze gesprekken krijgen we een beter inzicht in de acties op het gebied van biodiversiteit bij deze bedrijven. We kijken uit naar de komende rapportages van Mondi en DSM-Firmenich. Daarin zullen ze uitgebreider rapporteren over nieuwe doelstellingen en tussentijdse prestaties.



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

In overeenstemming met de onderliggende fondsen waarin is belegd, is er geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstellingen, aangezien er momenteel geen benchmark in de markt beschikbaar is die zowel CO<sub>2</sub>-uitstoot, biodiversiteit, leefbaar loon en financiële inclusie verenigt.

#### ● **Waarom verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

#### ● **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is. Er is echter wel een vergelijking gemaakt van de prestatie van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds ten opzichte van een brede marktindex. Deze zijn te vinden in de periodieke rapportage (Annex V) van de betreffende fondsen.

### Bijlage: kwalitatieve uitleg per PAI-indicator

- **PAI-indicatoren 1, 2 en 3 van tabel 1** geven de som van de totale broeikasgasemissies in tonnen van de bedrijven in de portefeuille (scope 1, 2, 3) weer, gewogen met de meest recente beschikbare bedrijfswaarde van het bedrijf inclusief cash. Indicator 2 geeft de totale broeikasgasemissies per 1 miljoen euro belegd in de portefeuille weer. Indicator 3 is het portefeuille gewogen gemiddelde van de totale koolstofvoetafdruk van de bedrijven in de portefeuille per miljoen euro omzet (tonnen/ miljoen euro omzet).
- **PAI-indicator 4 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in de portefeuille met een actieve blootstelling aan de sector fossiele brandstoffen. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de fossiele industrie.
- **PAI-indicator 5 van tabel 1** is het aandeel van niet-hernieuwbare energieconsumptie en niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage.
- **PAI-indicator 6 van tabel 1** is het energieverbruik in GWh per miljoen euro omzet van de beleggingen, per klimaatsector met een grote impact, NACE-sectiecode A, B, C, D, E, F, G, H en L (link naar NACE sectiecodes).
- **PAI-indicator 7 van tabel 1** is de som van bedrijven in de portefeuille die activiteiten hebben in biodiversiteitsgevoelige gebieden en/of betrokken zijn bij controverses met ernstige gevolgen voor het milieu.
- **PAI-indicator 8 van tabel 1** is de som van het aantal ton emissies in water per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde. Emissies in water wordt gezien als afvalwater dat als gevolg van industriële of productieactiviteiten in oppervlaktewater wordt geloosd (in ton).
- **PAI-indicator 9 van tabel 1** is de som van het aantal ton gevaarlijk afval per miljoen euro belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.

- **PAI-indicator 10 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille die UN Global Compact zeer ernstig hebben geschonden. Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in bedrijven die UN Global Compact ernstig hebben geschonden.
- **PAI-indicator 11 van tabel 1** is de som van het gewicht van ondernemingen in portefeuille die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors voert risicoanalyses uit. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen die geen bewijs hebben van een mechanisme om de naleving van UN Global Compact te controleren en die risico lopen op het schenden van de beginselen van de UN Global Compact en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- **PAI-indicator 12 van tabel 1** is het verschil tussen het gemiddelde bruto-uurloon mannelijke en vrouwelijke werknemers als percentage van het bruto-uurloon van mannen. De rapportage over deze maatstaf is inconsistent: sommige bedrijven rapporteren over de absolute of ongecontroleerde loonkloof, terwijl andere controleren voor compenserende factoren zoals functie of locatie.
- **PAI-indicator 13 van tabel 1** is de gewogen gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in de beleggingen, uitgedrukt als percentage van alle bestuursleden.
- **PAI-indicator 14 van tabel 1** is de som van het gewicht van bedrijven in portefeuille met blootstelling aan controversiële wapens (landmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens). Deze indicator presenteert de gegevens in lijn met het beleid van ASN Impact Investors: er worden geen beleggingen gedaan in de wapenindustrie.
- **PAI-indicator 15 van tabel 1** is de BKG-intensiteit van landen waarin belegd wordt. Zowel het duurzaamheidsbeleid en de PAI-indicatoren meten de scope 1, 2 en 3 emissies aan de hand van de PCAF-methode. Er bestaan echter verschillen tussen de beleidsdata en de MSCI data: ASN Impact Investors gebruikt wel proxy-data wanneer data ontbreken; MSCI doet dat niet.
- **PAI-indicator 16 van tabel 1** is de som van het aantal landen waarin belegd wordt die te maken hebben met sociale schendingen (absoluut en relatief aantal gedeeld door de som van alle landen), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de VN en, indien van toepassing, nationale wetgeving. Hiervoor is nog geen data beschikbaar.
- **PAI-indicator 15 van tabel 2** is het aandeel in ondernemingen zonder ontbossingsbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer er geen duidelijk strikt beleid is gepubliceerd noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors beoordeelt bij bedrijven in sectoren die invloed hebben op ontbossing of de bedrijven daadwerkelijk betrokken zijn bij ontbossing. Deze bedrijven worden uitgesloten. Wel kan er belegd worden in bedrijven die voldoende maatregelen nemen om ontbossing te voorkomen. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid en maatregelen zijn. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar.
- **PAI-indicator 9 van tabel 3** is het aandeel beleggingen zonder mensenrechtenbeleid. MSCI haalt deze informatie van de website van de onderneming of tegenpartij. Wanneer hier niks vermeld staat, noteert MSCI geen beleid. ASN Impact Investors doet risicoanalyses. Afhankelijk van de geografische aanwezigheid en de bedrijfsactiviteiten wordt het risico hoog, gemiddeld of laag ingeschat. Bij een laag risico kan het bedrijf actief zijn in een land waar het rechtssysteem voldoende waarborgen biedt. Als er geen zichtbaar beleid is, neemt ASN Impact Investors actief contact op met de bedrijven waarin belegd wordt om te controleren of er wel of geen beleid is. De uitkomsten van de analyse van MSCI en die van ASN Impact Investors verschillen hierom van elkaar. Vanwege de strenge selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum vrij is van ondernemingen zonder mensenrechtenbeleid.



## SFDR annex V ASN Energie & Innovatiefonds

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Energie & Innovatiefonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300LDXPD7XM2J2X44

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

JA

NEE

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **100%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **0%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

Het ASN Energie & Innovatiefonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstelling:

- het vermijden van CO<sub>2</sub> uitstoot door te investeren in energieopwekking uit duurzame bronnen zoals wind- of zonne-energie.

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 uitsluitend leningen en eigen vermogen (aandelenkapitaal) verstrekt aan groene projecten in hernieuwbare energiesectoren (zoals wind- of zonne-energie) en gedecentraliseerde energiefaciliteiten (zoals thermische opslagfaciliteiten). Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). In het Beleggingsuniversum worden alleen beleggingen opgenomen waarvan de economische activiteiten passen binnen een duurzame samenleving.

De beleggingen met een ecologische doelstelling in het Fonds hielden ook rekening met de doelstellingen die genoemd worden in de EU-taxonomie: mitigatie van klimaatverandering en adaptatie aan klimaatverandering.

Het Fonds heeft met zijn duurzame beleggingsdoelstelling bijgedragen aan de volgende Sustainable Development Goals (SDG's): Betaalbare en schone energie (SDG 7) en Klimaatactie (SDG 13). In het bijzonder heeft het Fonds bijgedragen tot:

1. vergroting van het aandeel van hernieuwbare energie en gedecentraliseerde energievoorziening; en
2. integratie van klimaatveranderingsmaatregelen in (nationale en internationale) beleidsmaatregelen, strategieën en planning.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De vermeden emissies in 2025 was -87.435 ton CO<sub>2</sub>-eq. Om de toegeschreven vermeden CO<sub>2</sub> uitstoot te meten, maakt het Fonds gebruik van de Partnership of Carbon Accounting Financials (PCAF)-methode. De PCAF-methode meet de vermeden emissies in tonnen CO<sub>2</sub> equivalent. De duurzaamheidsindicator van het Fonds is gekoppeld aan de volgende Sustainable Development Goals (SDG's): Betaalbare en schone energie (SDG 7) en Klimaatactie (SDG 13).

### ● **... en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

Zie onderstaande tabel voor de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren in de afgelopen 7 jaar.

Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
Vermeden emissies (in tonnen)	-114.082	-133.898	-176.940	-176.016	-180.434	-146.175	-87.435

### ● **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Alle beleggingen in het Beleggingsuniversum van het Fonds voldoen aan het Duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). ASN Impact Investors selecteert de beleggingen van het Fonds in overleg met de het Fonds.

Bedrijven worden beoordeeld op basis van de drie pijlers van ASN Impact Investors, oftewel klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, evenals de governance van de ondernemingen en, indien relevant, dierenwelzijn. De selectie is op basis van:

- Uitsluitingscriteria die op alle beleggingen van toepassing zijn, bijvoorbeeld het uitsluiten van eerste generatie biobrandstoffen, de bouw van gebouwen die onvoldoende duurzaam zijn;
- Duurzaamheidscriteria ter beoordeling van duurzaamheidsbeleid en de negatieve effecten van de hernieuwbare energietechnologie zoals overmatig watergebruik, schade aan de biodiversiteit en het gebruik van gevaarlijke materialen bij de productie van de zonnepanelen of windturbines. Dit wordt proportioneel toegepast en houdt bijvoorbeeld rekening met de grootte van ondernemingen, in welke jurisdicties ze actief zijn, en onder welke wetgeving ze vallen.

De Investeringscommissie van ASN Impact Investors heeft uiteindelijk op basis van een beleggingsvoorstel vastgesteld of een project kon worden toegevoegd aan het Beleggingsuniversum van het Fonds. Na goedkeuring worden de projecten in het Beleggingsuniversum gemonitord en jaarlijks vindt er een revisie van de oorspronkelijk kredietrisico beoordeling plaats, in samenwerking met de projectadviseurs.

Het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces beoogt te borgen dat het Beleggingsuniversum vrij is geweest van projecten die ernstige afbreuk doen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen.

### ● **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

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

**De belangrijkste ongunstige effecten**

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt projecten en betrokken ondernemingen onder andere op de 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

● **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Het Fonds heeft uitsluitend belegd in projecten die in overeenstemming zijn met de strikte selectiecriteria van het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors.



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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van Team Sustainability van ASN Bank, en niet vermengd met de data waar het Fonds gedurende de verslagperiode op gestuurd heeft. Om deze reden is het waarschijnlijk dat er verschillen zijn tussen de onderstaande gegevens en gegevens elders gepresenteerd (met name over de CO<sub>2</sub>- uitstoot).

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.

ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**



## Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Eenheid	Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO2e	N/B	N/B	N/B
		Scope 2-BKG-emissies	tCO2e	N/B	N/B	N/B
		Scope 3-BKG-emissies	tCO2e	N/B	N/B	N/B
		Totale BKG-emissies	tCO2e	6.826	92,15%	2025
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO2e/Meuro	19,38	92,15%	2025
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO2e/Meuro	91,23	67,05%	2025
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	92,59%	2025
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			0,00%	82,55%	2025
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten		GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	N/B	N/B	N/B
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			0,00%	92,59%	2025
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	0,00	76,86%	2025
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	0,00	76,86%	2025



## Indicatoren voor sociale thema's, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	0,00%	80,48%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	0,00%	92,59%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	N/B	N/B	N/B
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	0,11%	34,01%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	92,59%	2025

Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren

## Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	1. Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor de aanpak van ontbossing	N/B	N/B	N/B

**Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping**

Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	0,00%	80,12%	2025



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

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Wij Windenergie Staphorst BV	Windenergie	6,90%	Nederland
Zonnepark PV3 B.V.	Zonne-energie	6,71%	Nederland
Klimaatfonds Nederland	Zonne-energie	5,94%	Nederland
Eco Invest NH B.V.	Zonne-energie	3,27%	Nederland
Wijde zorg	Gebouwde omgeving	2,57%	Nederland
Ameria Bank	Energie efficiëntie	2,50%	Argentinië
De Waaijenberg B.V.	Windenergie	2,45%	Nederland
Zonnepark Maatweg B.V.	Zonne-energie	2,11%	Nederland
Windpark Kreekraksluis B.V.	Windenergie	1,96%	Nederland
WML Wind B.V.	Windenergie	1,89%	Nederland
Zuidwest Wind B.V.	Windenergie	1,88%	Nederland
Windfarm Achter de Dijk Wieringermeer B.V.	Windenergie	1,87%	Nederland
Zon Hollandse Delta B.V.	Zonne-energie	1,85%	Nederland
Zon Tripkouw B.V.	Zonne-energie	1,74%	Nederland
Windpark Papemeer B.V.	Windenergie	1,72%	Nederland

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.

Het Fonds heeft uitsluitend belegd in de ASN Groenprojectenpool die bestaat uit groene projecten in hernieuwbare energiesectoren en gedecentraliseerde energiefaciliteiten. Het Beleggingsuniversum van het Fonds is afgebakend door beleggingscriteria; naleving van de beleggingscriteria met inachtneming van het ‘comply or explain-principe’, is verplicht.



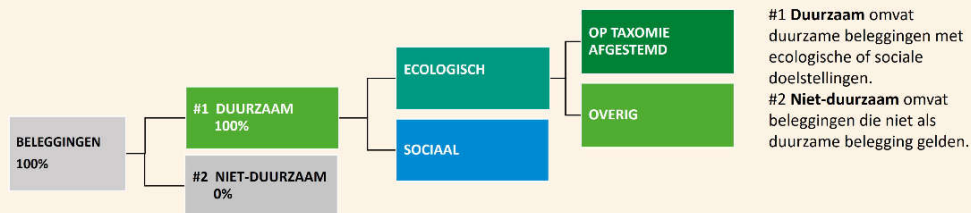
### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen over de hele wereld die zich inzetten voor een duurzame samenleving en die gezonde financiële vooruitzichten hebben. Het Fonds heeft alleen belegd in ondernemingen die waren toegelaten tot het Beleggingsuniversum.



## Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



#1 **Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.  
 #2 **Niet-duurzaam** omvat beleggingen die niet als duurzame belegging gelden.

Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen die passen in een duurzame samenleving. In lijn met de milieudoelstellingen van het Fonds hebben alle duurzame beleggingen ecologische doelstellingen.

Naast de beleggingen houdt het Fonds liquiditeiten aan. Dit zijn geen beleggingen. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft).

## In welke economische sectoren werd belegd?

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Zonne-energie	46,4%
Windenergie	29,5%
Energie efficiëntie	7,9%
WKO	7,4%
Gebouwde omgeving	3,6%
Overig	5,2%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden en het feit dat nog zoveel van de EU-taxonomie onduidelijk is, is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Waar er data beschikbaar zijn, rapporteert ASN Impact Investors de mate waarin de beleggingen in deze verslagperiode zijn afgestemd op de EU-taxonomie. De mate waarmee duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling waren afgestemd op de EU-taxonomie was **38,3%**. Het bepalen van dit percentage was niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of toetsing door derden. Uitsplitsing naar de EU taxonomie doelstellingen:

- Mitigatie van klimaatverandering: **38,3%**
- Adaptatie aan klimaatverandering: **0,0%**
- Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen: **0%**
- Transitie naar een circulaire economie: **0%**
- Preventie en bestrijding van verontreiniging: **0%**
- Bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen: **0%**

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren.

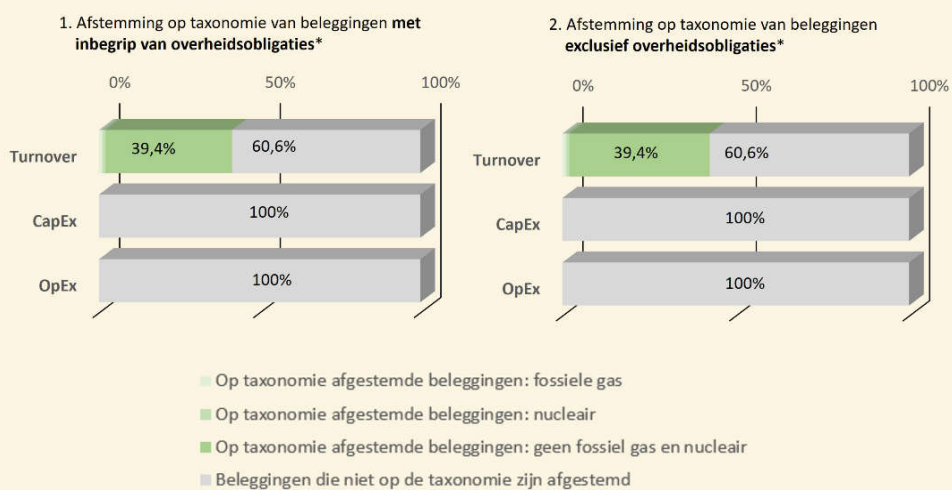
Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

- Ja
  In fossiel gas
  In nucleaire energie  
 Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



361

### ● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten bedroeg in 2025: **0,00%** op basis van omzet. Het aandeel beleggingen in faciliterende activiteiten bedroeg in 2025: **5,5%** op basis van omzet. Er zijn geen data beschikbaar om het aandeel in transitie- en faciliterende activiteiten op basis van kapitaaluitgaven weer te geven.

### ● Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

In vergelijking met 2024 is de taxonomie-alignmet op turnover is nagenoeg gelijk gebleven. Over de op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen op basis van CapEx en OpEx zijn geen data beschikbaar.



	31 december 2024	31 december 2025
Turnover	39,4%	38,3%
CapEx	0,0%	0,0%
OpEx	0,0%	0,0%



### Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?

In 2025 was het aandeel **61,7%**. Het duurzaamheidsbeleid heeft strenge selectiecriteria, maar er wordt niet gestuurd op beleggingen die afgestemd zijn op de EU-taxonomie.



### Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het Fonds heeft een milieudoelstelling, waardoor deze vraag niet van toepassing is.



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.

Naast de beleggingen houdt het Fonds een deel van het vermogen liquide aan om in- en uitstroom van beleggers in het fonds mogelijk te maken. Hiervoor kan het fonds vermogen aanhouden op een (spaar)rekening bij een goedgekeurde financiële instelling en/of beleggen in staatsobligaties die voldoen aan de uitsluitingscriteria en duurzaamheidscriteria op het gebied van mensenrechten, klimaat en biodiversiteit.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische

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

362



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

Het Fonds heeft strenge criteria gehanteerd alvorens in een project te investeren. Elke belegging in de portefeuille heeft tijdens de verslagperiode een positieve bijdrage geleverd aan de duurzame beleggingsdoelstelling. Het Fonds heeft het niet nodig geacht om engagement te voeren bij deze projecten.



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

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien een dergelijke benchmark niet beschikbaar is.



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

Vraag is niet van toepassing.

**Referentie benchmarks** zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



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

Vraag is niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is.



## SFDR annex V ASN Microkredietfonds

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** ASN Microkredietfonds **Identificatiecode juridische entiteiten (LEI):** 549300V3B1M3QBK7LI23

### Duurzame beleggingsdoelstelling

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

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

#### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling ?

JA

NEE

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen** met een **ecologische** doelstelling gedaan: **0%**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling.

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan : **100%**.

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



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

Het ASN Microkredietfonds (het Fonds) heeft de volgende duurzame beleggingsdoelstelling:

- het bieden van toegang tot financiële diensten aan mensen met lage inkomens en micro-, kleine en middelgrote ondernemingen ("financiële inclusie") in veelal lage- en middeninkomenslanden, zodat zij (meer) inkomen kunnen verwerven en hun financiële weerbaarheid kunnen versterken.

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode 2025 leningen en eigen vermogen verstrekt aan microfinancieringsinstellingen, andere financiële instellingen en bedrijven (MFI's) in lage- en middeninkomenslanden. Deze beleggingen hebben bijgedragen aan financiële inclusie, aangezien er bijzondere aandacht is geweest voor het verstrekken aan de positie van vrouwelijke ondernemers door minimaal 65% van de leningen die de MFI's hebben verstrekt aan hen te alloceren. Daarnaast is er bijzondere aandacht geweest voor het verstrekken van leningen in rurale gebieden door minimaal 40% van de leningen te alloceren aan mensen in deze gebieden waardoor de landbouw kan profiteren.

Financiële inclusie is bedoeld om de kloof te dichten van 1,4 miljard volwassenen die nu nog geen toegang hebben tot financiële diensten. Financiële inclusie verbetert voor ondernemende mensen de mogelijkheid om zichzelf te ontwikkelen en om inkomen genererende activiteiten op te



zetten (Global Findex Database 2021). Financiële inclusie kan toegang bieden tot gezondheidszorg, water, sanitaire voorzieningen, huisvesting en energie. Daarnaast zijn micro-, kleine en middelgrote ondernemingen een van de sterkste aanjagers van economische ontwikkeling en werkgelegenheid. Gebrek aan toegang tot financiering is een cruciale belemmering voor de groei van kleine en middelgrote ondernemingen. Van meer dan 65 miljoen kleine en middelgrote ondernemingen in lage- en middeninkomenslanden wordt aangenomen dat zij financieel niet worden gefaciliteerd, wat leidt tot een financieringstekort van ongeveer 5 biljoen US-dollar per jaar (International Finance Corporation, IFC).

Het Fonds heeft de sociale duurzame beleggingsdoelstelling behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De duurzaamheidsindicatoren van het Fonds zijn gekoppeld aan de volgende Sustainable Development Goals (SDG's): Geen armoede (SDG 1), Gendergelijkheid (SDG 5), Eerlijk werk en economische groei (SDG 8) en Ongelijkheid verminderen (SDG 10). Het Fonds samengewerkt met de externe projectadviseur, Triple Jump, om de indicatoren te meten. Triple Jump verzamelt de data rechtstreeks bij de MFI's.

Uit eind september 2025 had de ASN Microkredietpool directe beleggingen in 76 MFI's en 2 indirecte investeringen. Deze MFI's bedienen naar schatting 12,9 miljoen individuele kredietnemers. Van de 12,9 miljoen kredietnemers zijn 85% vrouwen. Vrouwen bereiken is belangrijk. De voordelen van leningen aan vrouwen komen namelijk meestal het hele gezin ten goede. Van de kredietnemers wonen er 62% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. Het gemiddelde bedrag dat de MFI's aan individuele kredietnemers lenen is € 925. Deze gegevens zijn niet gecontroleerd bij de MFI's.

Zie onderstaande tabel voor de prestaties van alle duurzaamheidsindicatoren tijdens de verslagperiode en voorgaande perioden.

### ● **... en in vergelijking met voorgaande perioden?**

Zie onderstaande tabel voor de prestaties van de duurzaamheidsindicatoren in de voorgaande perioden.

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



Duurzaamheidsindicator	Waarde periode 2019	Waarde periode 2020	Waarde periode 2021	Waarde periode 2022	Waarde periode 2023	Waarde periode 2024	Waarde periode 2025
Het percentage van klanten dat in rurale gebieden woont	68%	69%	69%	63%	63%	67%	62%
De gemiddelde lening in euro's	791	753	738	846	949	1.053	925
Het percentage vrouwen van alle klanten	82%	83%	83%	83%	82%	86%	85%
Het aantal klanten dat de MFI's bereiken (in miljoenen)	22	22	17	19	16	16	13
Het percentage binnen de lening portefeuille waarmee micro, midden en kleine ondernemingen zijn gefinancierd	N/B	83%	78%	79%	82%	77%	77%
Het aantal lage inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	2	2	2	2	2	2	3
Het aantal midden inkomenslanden waarin het Fonds heeft geïnvesteerd	35	34	38	38	35	36	38
Het aantal klanten van de MFI's in lage inkomenslanden	N/B	N/B	193.371	193.362	219.251	180.700	249.074
Het aantal klanten van de MFI's in midden inkomenslanden	N/B	N/B	16.291.694	15.257.130	16.007.915	15.630.471	12.600.714

### Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzame beleggingsdoelstellingen?

Alle beleggingen van het Fonds die in aanmerking kwamen voor het Beleggingsuniversum hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors (het duurzaamheidsbeleid). Het duurzaamheidsbeleid bestaat uit een selectieproces dat begint bij Triple Jump (de externe projectadviseur van het Fonds) die na een due diligence proces dat is gebaseerd op financiële en duurzaamheidscriteria, beleggingsvoorstellen voor het Fonds doet.

ASN Impact Investors heeft alle MFI's beoordeeld op basis van de criteria van het duurzaamheidsbeleid welke ook de uitsluitingscriteria voor de beleggingen omvatten, zodat eventuele ernstige schadelijke effecten van de onderliggende MFI's op de samenleving en het milieu zoveel mogelijk zijn beperkt.

MFI's zijn toegelaten tot het Beleggingsuniversum op basis van hun duurzaamheidsprestaties, waarbij rekening is gehouden met:

- een score die aangeeft in hoeverre is voldaan aan de Universal Standards for Social and Environmental Performance Management. Dit is een industriestandaard van 'best practices' om MFI's te helpen klanten en het milieu centraal te stellen bij alle strategische en operationele beslissingen, en hun beleid en procedures af te stemmen op verantwoorde bedrijfspraktijken. Deze standaarden hebben betrekking op de volgende onderwerpen: sociale strategie, betrokken leiderschap, klantgerichte producten en diensten, bescherming van klanten, verantwoorde ontwikkeling van personeel, verantwoorde groei en rendement, en milieubeheer; en
- een score op de Client Protection Principles. Een reeks door de sector vastgestelde basisbeginselen, voor de behandeling van klanten van MFI's met betrekking tot passende producten en leveringen; voorkoming van overmatige schulden; transparantie; verantwoorde



prijstelling; eerlijke en respectvolle behandeling van klanten; privacy van klantgegevens; en klachtenbehandelingsmechanismen.

ASN Impact Investors heeft extra aandacht besteed aan de kredietverleningspraktijken van de MFI's om overkreditering van de klanten van de MFI's te voorkomen. Triple Jump heeft daarom zorgvuldig het kredietgoedkeuringsproces van de MFI geanalyseerd, inclusief de berekening van de terugbetalingscapaciteit van de klant en de transparantie van de MFI naar de klant over de voorwaarden van de lening (verantwoorde kredietverlening). Daarnaast heeft Triple Jump eigen instrumenten toegepast om evenwichtige rendementen van de MFI's en de door de MFI aan hun klanten in rekening gebrachte rentetarieven te beoordelen.

De duurzame prestaties van de MFI's zijn bovendien beoordeeld op basis van de verhouding tussen de gemiddelde omvang van de leningen aan klanten van MFI's en het bruto binnenlands product per hoofd van de bevolking. Daarnaast is ook het percentage leningen aan vrouwelijke kredietnemers beoordeeld en de vraag of de MFI zich richt op kredietnemers in rurale gebieden en/of moeilijk te bedienen marktsegmenten.

Op basis van het bovenstaande duurzaamheidsbeoordelingsproces is gewaarborgd dat het Beleggingsuniversum bestaat uit MFI's die over de capaciteit, het beleid, de systemen en de processen beschikken om te waarborgen dat zij geen ernstige afbreuk doen aan duurzame beleggingsdoelstellingen.

Zo werd een potentiële nieuwe deelneming in een land in Midden-Amerika niet goedgekeurd door de Investeringscommissie omdat de leden van de commissie zich afvroegen of de missie van de potentiële belegging wel goed was afgestemd op de duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds. De klantengroep van deze belegging richt zich alleen op werknemers in de overheidssector, terwijl het Fonds financiële inclusie bevordert door toegang te bieden tot financiële diensten voor mensen met lage inkomens in micro-, kleine en middelgrote ondernemingen.

### De belangrijkste ongunstige effecten

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

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

Het duurzaamheidsbeleid van het Fonds beoordeelt projecten en betrokken ondernemingen onder andere op de 14 verplichte indicatoren voor ondernemingen waarin is belegd die gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving. Daarnaast houden we rekening met twee optionele indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Dit wordt gedaan door het uitsluiten van activiteiten en het kwalitatief beoordelen van beleid, maar we beoordelen niet op basis van de parameters die per indicator gedefinieerd zijn in wet- en regelgeving.

### Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja, de duurzame beleggingen waren afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten. Het Fonds heeft uitsluitend belegd binnen het strikte Beleggingsuniversum van ASN Impact Investors.

De OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten zijn van toepassing geweest op alle MFI's die tot het Beleggingsuniversum worden toegelaten. Bij de controle op naleving van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten varieerden de toegepaste methoden afhankelijk van het land en de omvang van de MFI.

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

In de eerste plaats doordat alle beleggingen hebben voldaan aan het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Zoals aangegeven onder de vraag **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?** is gedurende de verslagperiode 2025 slechts gedeeltelijk rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren zoals deze zijn beschreven in de gedelegeerde verordening tot aanvulling van de SFDR. De beschikbare data ten tijde van het opstellen van dit verslag worden in onderstaande tabel gepresenteerd. Deze data zijn afkomstig van Triple Jump.

De onderstaande tabel is enkel opgenomen ter informatie en mag dus niet worden gezien als een indicatie dat ASN Impact Investors gedurende 2025 op alle genoemde indicatoren heeft gestuurd. ASN Impact Investors wil de lezer ervoor behoeden om voorbarige conclusies te trekken uit hetgeen hieronder wordt gepresenteerd.

ASN Impact Investors heeft de vereiste PAI-data naar beste vermogen verzameld, bij gerenommeerde dataproviders. Uit de onderstaande tabel blijkt echter dat de datadekking van sommige PAI-indicatoren nog gering is en dat de beschikbare data relatief oud zijn, dit wil zeggen van (ruim) voor 2025, of dat het bronjaar geheel ontbreekt. Dit wijst erop dat de data in ontwikkeling zijn en dat algemeen aanvaarde standaarden nog ontbreken. ASN Impact Investors monitort op continue basis de ontwikkeling van deze data. De lage datakwaliteit is één van de voornaamste redenen geweest om nog niet op de in de tabel gepresenteerde indicatoren te sturen.

Voor meer details over de indicatoren zie Annex I van de Regulering (EU) 2022/1288.





ASN Impact Investors stuurt (nog) niet op deze indicatoren, mede omdat de datakwaliteit nog gering is. Voor de PAI-indicatoren levert de dataleverancier niet altijd alle data. Indien er geen data beschikbaar zijn, wordt er in de tabel N/B weergegeven.

**Tabel 1 – Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren**

Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			<b>Eenheid</b>	<b>Impact 2025</b>	<b>Data dekking</b>	<b>Bronjaar</b>	
Broeikasgasemissies	1. BKG-emissies	Scope 1-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	222,52	91,02%	2025	
		Scope 2-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	2.337,28	91,02%	2025	
		Scope 3-BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	169.947,56	91,02%	2025	
		Totale BKG-emissies	tCO <sub>2</sub> e	172.507,32	91,02%	2025	
	2. Koolstofvoetafdruk		tCO <sub>2</sub> e/Meuro	692,89	88,73%	2025	
	3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd		tCO <sub>2</sub> e/Meuro	5.683,92	92,94%	2025	
	4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen			0,00%	92,94%	2025	
	5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie			85,25%	81,47%	2025	
	6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten			A - N/B			
			GWh / Meuro		N/B	N/B	
				GWh / Meuro	B - N/B	N/B	N/B
				GWh / Meuro	C - N/B	N/B	N/B
				GWh / Meuro	D - N/B	N/B	N/B
				GWh / Meuro	E - N/B	N/B	N/B
				GWh / Meuro	F - N/B	N/B	N/B
				GWh / Meuro	G - N/B	N/B	N/B
			GWh / Meuro	H - N/B	N/B	N/B	
			GWh / Meuro	L - N/B	N/B	N/B	
Biodiversiteit	7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden			7,54%	55,65%	2025	
Watergehalte	8. Emissies in water		t/Meuro	N/B	N/B	N/B	
Afval	9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval		t/Meuro	N/B	N/B	N/B	



## Indicatoren voor sociale thema's, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Sociale thema's en arbeidsomstandigheden	10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	19,54%	81,08%	2025
	11. Ontbreken van procedures en compliance-mechanismen en voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	73,55%	81,08%	2025
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	13,53%	56,03%	2025
	13. Genderdiversiteit raad van bestuur	26,04%	81,08%	2025
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	0,00%	92,94%	2025

**Tabel 2 – Aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren**

## Klimaat- en andere milieu-indicatoren

			Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Water-, afval- en materiaalemissies	15. Ontbossing	1. Aandeel beleggingen in ondernemingen zonder een beleid voor de aanpak van ontbossing	69,49%	81,60%	2025

371

**Tabel 3 – Aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping**

## Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping

		Impact 2025	Data dekking	Bronjaar
Mensenrechten	9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	57,41%	81,08%	2025

**Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?**




De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
TCX N.V.	Financiële sector	5,17%	Nederland
Crystal	Financiële sector	3,98%	Georgië
Ugro	Financiële sector	3,09%	India
Finca Kosovo	Financiële sector	2,94%	Kosovo
Chongo Bridge	Financiële sector	2,78%	China
Baobab S.A.S.	Financiële sector	2,78%	Senegal
Hamkorbank	Financiële sector	2,69%	Oezbekistan
Xac Bank	Financiële sector	2,63%	Mongolië
Mikrofin	Financiële sector	2,63%	Bosnië en Herzegovina
Rocredit	Financiële sector	2,55%	China
Baobab Cote D'I	Financiële sector	2,48%	Ivoorkust
JSC TBC Bank	Financiële sector	2,41%	Georgië
Light Microfinance	Financiële sector	2,27%	India
Davr Bank	Financiële sector	2,16%	Oezbekistan
Mitra Bisnis Keluarga	Financiële sector	2,14%	Indonesië

De kolom “% activa” is het aandeel van de belegging binnen het totaal van de beleggingen (Assets under Management), exclusief liquide middelen.



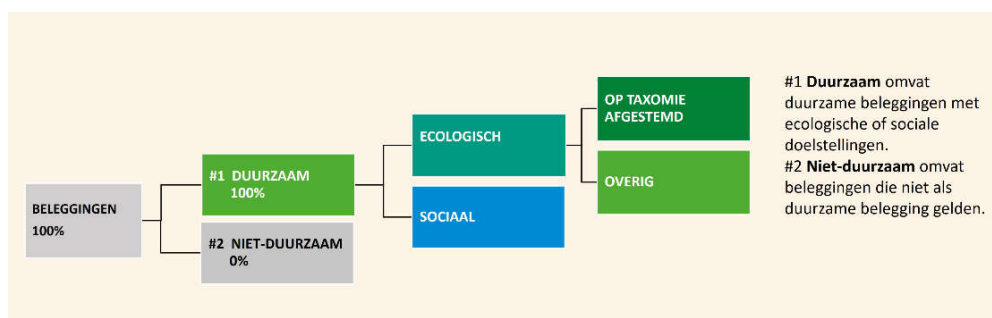
### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het Fonds heeft uitsluitend belegd in de ASN Microkredietpool. De ASN Microkredietpool verstrekt leningen en eigen vermogen aan MFI's die bijdragen aan de duurzame beleggingsdoelstelling van het Fonds met betrekking tot financiële inclusie. De ASN Microkredietpool heeft alleen belegd in MFI's die waren toegelaten tot het Beleggingsuniversum.

372

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



Het Fonds belegt voor 100% in duurzame beleggingen met sociale doelstellingen.

Naast de beleggingen houdt het Fonds liquiditeiten aan. Dit zijn geen beleggingen. Liquiditeiten zijn bedoeld om de verhandelbaarheid van het Fonds op de beurs te faciliteren en worden aangehouden in verband met het liquiditeitsbeheer overeenkomstig artikel 3:63 van de wet op het financieel toezicht (Wft).

## ● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Het fonds heeft in de volgende economische sectoren belegd:

Sector	Totaal aandeel
Financiële sector	100%



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

ASN Impact Investors gelooft dat de EU-taxonomie, de EU-lijst van duurzame economische activiteiten, een belangrijk instrument kan zijn om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Het kan transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar de duurzame economie van de toekomst stimuleren. Wat het ecologische deel van de EU-taxonomie betreft, kan ASN Impact Investors echter niet instemmen met de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de huidige EU-taxonomie. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om die reden en het feit dat nog zoveel van de EU-taxonomie onduidelijk is, is er tot nu toe geen specifieke EU-taxonomie doelstelling vastgesteld.

Het fonds doet belegt uitsluitend in beleggingen met een sociale doelstelling en niet in beleggingen met een ecologische doelstelling en houdt het fonds geen beleggingen met een ecologische doelstelling aan die waren afgestemd op de EU-taxonomie.

## ● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?**

- Ja
  In fossiel gas
  In nucleaire energie  
 Nee

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en niet ernstig afbreuk doen aan een van de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

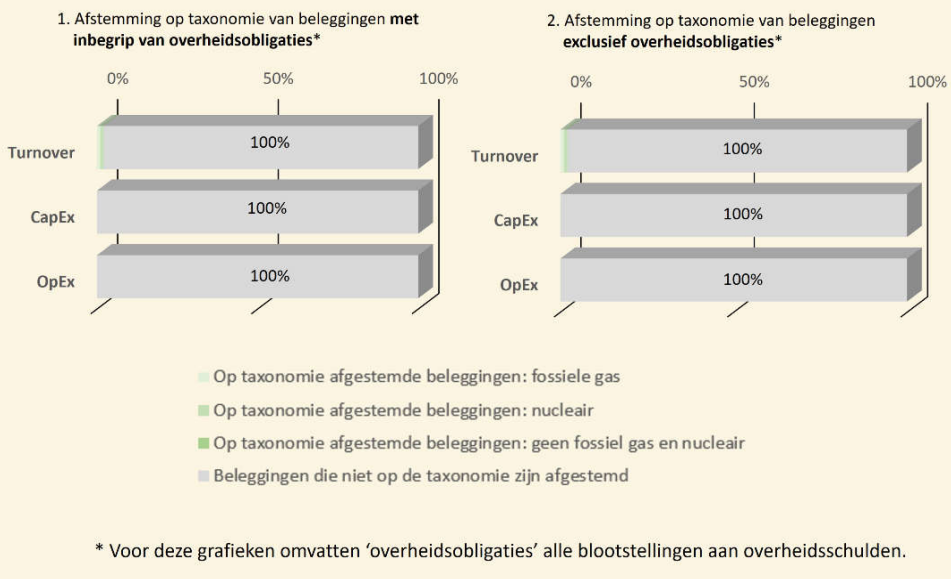
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage aan een milieudoelstelling leveren. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



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

Wegens het ontbreken van beschikbare data over de EU-taxonomie is het niet mogelijk te vermelden of er beleggingen zijn gedaan in transitie- en faciliterende activiteiten (het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten is dus 0%).

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

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat niet op de EU-taxonomie was afgestemd?**

De duurzame beleggingen van het fonds hebben uitsluitend een sociale doelstelling en geen ecologische doelstelling. Daarom is aangenomen is 100% van de beleggingen in het fonds niet afgestemd op de EU-taxonomie.



**Wat was aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

De sociale indicatoren maken deel uit van de screeningscriteria die ASN Impact Investors gebruikt om het Beleggingsuniversum te bepalen. Het aandeel van duurzame beleggingen met een sociale doelstelling was 100%.



**Welke beleggingen zijn opgenomen in “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

In lijn met het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors zijn geen beleggingen gedaan die als “niet duurzaam” kunnen worden aangemerkt.

374

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

Naast de beleggingen houdt het Fonds een deel van het vermogen liquide aan om in- en uitstroom van beleggers in het fonds mogelijk te maken. Hiervoor kan het fonds vermogen aanhouden op een (spaar)rekening bij een goedgekeurde financiële instelling en/of beleggen in staatsobligaties die voldoen aan de uitsluitingscriteria en duurzaamheidscriteria op het gebied van mensenrechten, klimaat en biodiversiteit.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken ?

Elke belegging in de portefeuille heeft tijdens de verslagperiode een positieve bijdrage geleverd aan de duurzame beleggingsdoelstelling. Het Fonds heeft het niet nodig geacht om engagement te voeren bij deze projecten.

Als onderdeel van de beoordeling van de duurzame beleggingsdoelstellingen vraagt Triple Jump elke potentiële belegging om de ALINUS SPI4-vragenlijst in te vullen, waarin het beleid en de systemen van de belegging worden getoetst aan de universele normen voor het beheer van sociale en milieuprestaties (Universal Standards for Social and Environmental Performance Management). Zodra de vragenlijst door de onderneming is ingevuld, wordt deze door medewerkers van Triple Jump beoordeeld en becommentarieerd en met het management van de onderneming besproken. Dit proces is bedoeld om de ondernemingen waarin wordt belegd meer bewust te maken van de ecologische en sociale risico's en de beste praktijken en normen voor het beheer van sociale en milieuprestaties. Door bedrijven te verplichten zichzelf te beoordelen draagt het Fonds bij aan de institutionalisering van de beste ESG-praktijken bij haar beleggingen.

In het kader van het beleggingsproces kunnen bij bepaalde beleggingen onvolledigheden op het gebied van milieu, maatschappij en milieu worden vastgesteld. In dat geval kunnen Triple Jump en/of het Fonds in de leningsovereenkomst voorwaarden opnemen om de belegging te verplichten deze onvolledigheden aan te pakken. Een voorbeeld daarvan is dat Optima Servicios Financieros, een financiële instelling in El Salvador, die zich binnen 6 maanden na het sluiten van het contract publiekelijk heeft verbonden tot het Client Protection Pathway (CPP, de belangrijkste norm voor klantbescherming in de sector). Naar aanleiding van dit verzoek heeft Optima zich op de website van het CPP gecommitteerd en toegezegd een zelfevaluatie van haar naleving van de normen te delen.

Triple Jump heeft ook beoordeeld hoe de Covid-pandemie, lang na het begin ervan, de kredietnemers, hun bedrijven en hun capaciteit om leningen van een van de beleggingen van het Fonds af te lossen, heeft beïnvloed. Ook werd onderzocht of en hoe financiële instellingen deze kredietnemers hielpen de gevolgen op te vangen. Belangrijkste conclusie: financiële inclusie verbeterde de levenskwaliteit van de meeste leners in alle landen. In feite profiteerden vrouwelijke kredietnemers en mensen die in armoede leven zelfs meer van financiële inclusie dan mannelijke en niet-arme kredietnemers. De beoordeling is via de volgende link te vinden: <https://digitalinclusivfinance.org/publications/>

375



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

Er is geen referentiebenchmark aangewezen voor het bereiken van de duurzame beleggingsdoelstelling, aangezien een dergelijke benchmark niet beschikbaar is.

#### ● **Waarom verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Vraag is niet van toepassing.

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

Vraag is niet van toepassing.

Referentie benchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.



● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Er kan geen vergelijking worden gemaakt met een brede marktindex, aangezien een dergelijke index niet beschikbaar is.

