ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2021

asn impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2021

asn impact investors

Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie 4

Kerncijfers 5

Begrippen 7

1 Verslag van de beheerder 11
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen 12
1.2 Fondsdocumentatie 13
1.3 Wijziging wet- en regelgeving 13
1.4 Fondskosten 13
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen 15
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder 15
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode 15
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid 16
1.9 Risicobeheer 21
1.10 Economie en financiële markten in het eerste halfjaar van 2021 en vooruitzichten 29

2 Verslag over het beheer van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. 33
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 35
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 39
2.3 ASN Milieu & Waterfonds 41
2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 44

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. 49
3.1 Balans 50
3.2 Winst-en-verliesrekening 50
3.3 Kasstroomoverzicht 51
3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers 52
3.5 Toelichting op de balans 64
3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 66
3.7 Overige toelichtingen 68

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen 71
4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 72
4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 77
4.3 ASN Milieu & Waterfonds 83
4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 89

5 Overige gegevens 95
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten 96
Belangen bestuurders en raad van commissarissen 96
Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant 97

6 Bijlagen 101
Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders 103
Bijlage 2 Adresgegevens en personalia 107

Voorwoord van de directie

Het eerste halfjaar was veelbelovend. In februari maakten we bekend dat onze beleggingsfondsen volgens de nieuwe SFDR-wetgeving geclassificeerd zijn als artikel 9-fondsen. In mei lanceerden we onze nieuwe naam, ASN Impact Investors, en publiceerden we aansluitend ons eerste Impact Report.

Hierin publiceerden we onder andere de biodiversiteitsfootprint van onze beleggingsfondsen, een wereldwijde primeur. Zo leggen we de lat niet alleen hoger voor onszelf, maar voor de gehele financiële sector en het bedrijfsleven. Want alleen samen kunnen we het duizelingwekkende biodiversiteitsverlies aanpakken.

In juni kondigden we de overstap aan naar Achmea Investment Management voor de uitvoering van het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen. De overstap grijpen we ook aan om het beleggingsproces van deze beleggingsfondsen verder te verfijnen, in lijn met het doel om in 2030 met het totaal van onze beleggingen en investeringen per saldo een positief effect te hebben op klimaat, biodiversiteit en mensenrechten.

In juni van het jaar trad Gert-Jan Bruijnooge af als directielid, om zijn carrière buiten ASN Impact Investors voort te zetten. Hij werd opgevolgd door Ro Dielbandhoesing, die per dezelfde datum toetrad tot de directie in de functie van directeur Risicomanagement en Compliance. Wij bedanken Gert-Jan Bruijnooge voor zijn waardevolle bijdrage en inzet in de afgelopen jaren.

Onze fondsen deden het over het algemeen goed in vergelijking tot de benchmarks. Dat verbaast ons niets, want duurzaam beleggen en financieel rendement gaan hand in hand.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds behaalde met 21% over het eerste halfjaar het hoogste rendement en presteerde ook beter dan de benchmark (15,5%). Ook het ASN Milieu & Waterfonds presteerde goed met een rendement van bijna 15% en eindigde daarmee ruim boven de benchmark (5,5%). Het ASN Duurzaam Aandelenfonds wist in het eerste halfjaar een rendement van 13,3% te bereiken. Dat is 3,5% meer dan het rendement van heel 2020, al bleef het fonds wel 2,6% achter op de benchmark. Het eerste halfjaar bleef het ASN Duurzaam Obligatiefonds achter met een negatief rendement van 1,41%, 0,35% onder de benchmark (-1,06%).

Ondertussen kijken wij alweer vooruit, veel verder dan het komende halfjaar. En we blijven de lat hoger leggen. Want alleen van een rijkere wereld kunnen we de vruchten blijven plukken.

Bas-Jan Blom

Ro Dielbandhoesing

Kerncijfers

Rendement over het eerste halfjaar van 2021

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. In hoofdstuk 2 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

Kerncijfers laatste vijf jaar

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds maakten tot 18 juni 2020 onderdeel uit van ASN Beleggingsfondsen N.V. Op 18 juni 2020 is ASN Beleggingsfondsen N.V. gesplitst in twee nieuwe vennootschappen: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De voornoemde fondsen maken sinds de juridische splitsing onderdeel uit van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en worden in dit verslag de UCITS-fondsen genoemd.

Vanaf 18 juni 2020 zijn het ASN Duurzaam Mixfonds, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief aandeelhouder geworden in de UCITS-fondsen. Voorheen belegden zij in de beleggingspools van ASN Beleggingsfondsen N.V. Hierdoor is het fondsvermogen van de UCITS-fondsen in 2020 gegroeid. De vergelijkende cijfers van 2019 zijn hierop aangepast.

ASN Duurzaam Aandelenfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2021	**1.765.937**	**11.386.488**	**155,82**	**1,80**	**13,29**	**15,87**
2020	1.543.572	11.091.282	139,19	2,85	9,77	5,23
2019	1.487.553	11.463.400	130,06	2,95	33,18	27,44
2018[2]	767.710	7.627.250	100,26	2,50	-9,29	-7,80
2017[2]	839.973	7.458.053	112,93	2,15	11,81	9,22

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

2 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.*

ASN Duurzaam Obligatiefonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2021	**623.882**	**22.563.082**	**27,64**	**0,30**	**-1,41**	**-1,06**
2020	576.826	20.366.907	28,34	1,00	1,40	2,12
2019	644.273	22.275.347	28,95	0,60	1,98	3,12
2018[2]	221.812	7.665.071	28,98	0,75	0,39	0,41
2017[2]	255.242	8.638.061	29,62	0,60	-0,48	-0,29

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

2 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.*

ASN Milieu & Waterfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2021	**987.345**	**19.222.019**	**51,54**	**0,35**	**14,92**	**5,53**
2020	838.039	18.477.881	45,17	0,60	22,46	56,18
2019	708.605	18.904.827	37,55	0,35	36,15	29,16
2018[2]	493.339	17.530.949	27,88	0,45	-17,56	-9,19
2017[2]	552.780	16.259.204	34,27	0,25	10,01	8,06

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

2 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.*

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2021	**199.566**	**3.514.021**	**57,34**	**0,40**	**21,03**	**15,46**
2020	157.359	3.320.386	47,72	0,80	7,03	6,72
2019	194.721	4.281.283	45,57	0,45	36,85	29,99
2018[2]	92.265	2.724.850	33,67	0,55	-17,45	-15,83
2017[2]	103.180	2.490.291	41,33	0,70	22,89	19,61

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

2 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast naar aanleiding van de splitsing.*

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.

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. 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 kan beleggen. Het beleggingsuniversum van ASN Impact Investors 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.

Derivaten
Financiële derivaten zijn (beleggings)instrumenten die hun waarde ontlenen 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 of 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.

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.

Duurzame beleggingsdoelstelling
Specifieke sociale of ecologische doelstelling die 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.

Impactfondsen
Een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impactbeleggingen. 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 ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds 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.

Geindexeerd 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.

Greenbonds
Een greenbond 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.

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.

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.

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.

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.

1 Verslag van de beheerder

1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. bestaat uit vier subfondsen: ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. Alle fondsen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en bepaalt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors treedt eveneens op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors staat als UCITS-beheerder onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Elk fonds heeft een specifieke opdracht en beleggingsbeleid. Voor alle fondsen geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. De fondsen beleggen in beursgenoteerde aandelen, luidend in verschillende valuta's, of in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties luidend in euro's. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

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 UCITS 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 UCITS N.V. Werkzaamheden van ASN Impact Investors worden uitgevoerd door werknemers van ASN Impact Investors en door verschillende uitbestedingspartijen, waaronder de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is 100%-aandeelhouder van ADD.

De corporate governance structuur van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS 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 UCITS N.V.

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van twee bestuurders, die in totaal vier afdelingen aansturen. De bestuurder Sales en Fondsmanagement staat aan het hoofd van de afdelingen *Marketing & Sales, Portfoliomanagement* en *Productmanagement*. De afdeling *Risicomanagement & Compliance* wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance. In totaal waren er per 30 juni 2021 19,2 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. 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 donderdag 29 april 2021 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap plaats. Ook dit jaar was het vanwege corona niet mogelijk om een fysieke vergadering te houden. Via een webcast konden de aandeelhouders de vergadering volgen. De aandeelhouders waren in de gelegenheid gesteld de secretaris te machtigen om namens hen op de vergadering hun stem uit te brengen. Tevens konden zij vooraf vragen indienen over de onderwerpen op de agenda.

Op de agenda stonden de behandeling van het bestuursverslag, de vaststelling van de jaarrekening over 2020, de voorstellen tot uitkering van dividend, de decharges van de directie en de raad van commissarissen (RvC), de vergoeding van de leden van de RvC, het rooster van aftreden van de RvC en de benoeming van de accountant. Alle stempunten werden met een ruime meerderheid aangenomen. De vergoeding van de leden van de RvC werd aangepast en gekoppeld aan het algemeen bezoldigingsmaximum uit de Wet Normering Topinkomens (WNT). De voorzitter ontvangt voortaan 12% van de WNT-norm en een gewoon lid 8%. De heer Zadeh werd verwelkomd als nieuwe commissaris en mevrouw Gram werd herbenoemd voor opnieuw vier jaar. Tijdens de rondvraag beantwoordde de directie alle vooraf ingediende vragen.

Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. kunnen de notulen van de aandeelhoudersvergadering opvragen bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 89 of per e-mail: info@asnimpactinvestors.com. De notulen en stemuitslagen staan ook vermeld op de website (www.asnimpactinvestors.com) onder *Mededelingen*.

1.2 Fondsdocumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze documenten vindt u op www.asnimpactinvestors.com onder het kopje *Documenten*.

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In het eerste halfjaar van 2021 vonden de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving plaats die voor ASN Impact Investors relevant waren.

SFAP

In 2018 lanceerde de Europese Commissie haar *Sustainable Finance Action Plan* (SFAP). Hiermee moet de financiële sector de doelstellingen van de EU voor klimaat en duurzame ontwikkeling ondersteunen. Uit het actieplan blijkt dat diverse ESG-maatregelen worden afgedwongen via nieuwe en gewijzigde Europese wet- en regelgeving. ESG staat voor *environmental*, *social* en *governance*, ofwel milieu, mensenrechten en goed bestuur.

De maatregelen hebben onder meer betrekking op thema's als *taxonomy* (indeling of classificatie), *disclosure* (openbaarmaking) en *low carbon benchmarks* (vergelijkingsmaatstaven voor een lage CO_2-voetafdruk). Zo is inmiddels een Europese verordening gepubliceerd die betrekking heeft op informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector (SFDR). Hiermee moet onder meer inzichtelijk worden in hoeverre een belegging daadwerkelijk duurzaam is. Wij volgen de ontwikkelingen nauwgezet en hebben inmiddels de eerste vereisten geïmplementeerd en openbaar gemaakt. Alle ASN Beleggingsfondsen zijn geclassificeerd in de hoogste categorie (artikel 9). Artikel 9-producten zijn beleggingsproducten die zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Deze worden ook wel als donkergroen aangeduid. Daarnaast zijn er artikel 8-producten (lichtgroen) die duurzaamheidskenmerken promoten en artikel 6-producten (grijs) die zich niet expliciet op duurzaamheid richten.

PRIIPs

Per 1 januari 2018 geldt de Europese verordening *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). PRIIPs heeft als doel om beleggers beter te beschermen door de transparantie van beleggingsproducten te vergroten. Hiertoe is onder meer het Essentiële-informatiedocument (Eid) ingevoerd. Dit document bevat informatie over de aard, kenmerken en risico's van een product. Aanbieders van onder meer beleggingsproducten moeten een Eid verstrekken aan klanten.

Voor zover de huidige Essentiële beleggersinformatie (Ebi) thans verplicht is, gold al een overgangsperiode tot 31 december 2019. Deze overgangsperiode is voor zowel UCITS als AIF's met twee jaar verlengd tot 31 december 2021 en later nog eens met zes maanden verlengd. Dit is onder meer gebeurd vanwege onduidelijkheid over de methodiek om transactiekosten en performancescenario's te berekenen. Daarom hoeven wij de Ebi van de huidige fondsen pas per 1 juli 2022 te vervangen door een nieuwe Eid.

1.4 Fondskosten

Wij brengen per fonds een percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage kan per fonds 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 gericht zijn op het behalen van het hoogst mogelijke 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. In het eerste halfjaar van 2021 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2021 t/m 30-06-2021	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%

1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

De ASN Beleggingsfondsen (UCITS en AIF) 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 ASN Impact Investors richten zich vooral op de distributiepartners en hebben tot doel de distributiepartners te informeren over duurzaamheid, het beleggingsbeleid en de financiële prestaties van de fondsen.

Het vermogen van de fondsen, inclusief de deelneming van de ASN Duurzame Mixfondsen, steeg in het eerste halfjaar van 2021 met € 461 miljoen naar € 3.577 miljoen. De stijging van het fondsvermogen werd voor € 270 miljoen veroorzaakt door koersstijgingen. De totale instroom was hoger dan de totale uitstroom. Het saldo bedroeg € 191 miljoen, inclusief herbelegd dividend.

De in- en uitstroom van de UCITS-beleggingsfondsen werd positief beïnvloed door een grote instroom via klanten van ASN Bank. Als gevolg van de lage (negatieve) spaarrente nam de interesse in beleggen toe. Bovendien groeide de aandacht voor duurzaam beleggen. Beide ontwikkelingen droegen bij aan de instroom. Een grote distributiepartner voerde een majeure wijziging door in de invulling van zijn propositie voor beheerd beleggen. Dat veroorzaakte een uitstroom uit het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds van iets meer dan € 20 miljoen in totaal. Deze uitstroom werd grotendeels gecompenseerd door instroom vanuit andere distributeurs. Vooral het ASN Milieu & Waterfonds boekte een positieve instroom vanuit externe distributeurs.

1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de UCITS-fondsen. 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 UCITS-fondsen en voor alle andere taken die een UCITS-beheerder dient te verrichten. In juni kondigden we de overstap aan naar Achmea Investment Management voor de uitvoering van het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen.

Op 29 april 2021 heeft de AvA van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. het voorstel tot herbenoeming van Anne Gram als voorzitter van de raad van commissarissen aangenomen. Mevrouw Gram is herbenoemd voor een termijn van vier jaar. Met zijn ervaring als ondernemer en bestuurder vult Chris Zadeh de raad van commissarissen aan. De heer Zadeh is per 29 april 2021 door de AvA benoemd als lid van de raad van commissarissen voor een termijn van vier jaar.

Op 22 juni 2021 wijzigde de samenstelling van de directie van ASN Impact Investors. Gert-Jan Bruijnooge trad af en werd opgevolgd door Ro Dielbandhoesing. De heer Dielbandhoesing was voorheen senior riskmanager bij ASN Impact Investors. De directie bestaat sindsdien uit Bas-Jan Blom (voorzitter) en Ro Dielbandhoesing. De heer Blom geeft als directeur Sales en Fondsmanagement leiding aan de afdelingen *Marketing & Sales, Portfoliomanagement* en *Productmanagement*. De heer Dielbandhoesing heeft als directeur Risicomanagement en Compliance de afdeling *Risicomanagement & Compliance* onder zijn verantwoordelijkheid.

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

Wijziging op- en afslagen

Als gevolg van een tussentijdse evaluatie werd de hoogte van de op- en afslag voor het ASN Milieu & Waterfonds aangepast. De transactiekosten die gemiddeld werden betaald, kwamen niet meer overeen met de op- en afslag die van toepassing was op het fonds. De op- en afslagen voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds veranderden niet. De wijziging trad in werking per 10 maart 2021.

SFDR

In de eerste helft van 2021 is gewerkt aan de implementatie van de Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR). Op 10 maart 2021 hebben we het prospectus aangepast aan de eisen van de SFDR. Alle ASN Beleggingsfondsen zijn door hun duurzame beleggingsdoelstelling een artikel 9-product in de betekenis van de SFDR. Artikel 9-producten zijn beleggingsproducten die zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Duurzaamheid is een verbindend en verplicht onderdeel van het beleggingsproces van deze producten.

ASN Impact Investors

Op 11 mei 2021 introduceerden we een nieuwe handelsnaam: ASN Impact Investors. De nieuwe naam belooft een positieve impact op klimaat, biodiversiteit en mensenrechten in 2030 en past daarom beter bij onze ambitie en toekomstplannen.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

ASN Impact Investors investeert in duurzame ontwikkeling. Duurzaamheid is verankerd in onze missie en visie en vastgelegd in ons duurzaamheidsbeleid. Uitgangspunt voor het beleggingsproces is ons duurzaamheidsbeleid. Dat houdt in 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 UCITS- en AIF-fondsen.

Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors

ASN Impact Investors heeft voor de pijlers klimaat, biodiversiteit en mensenrechten een langetermijndoelstelling vastgesteld.

Pijler duurzaamheidsbeleid	Langetermijndoelstelling
Klimaat	Klimaatpositief in 2030
Mensenrechten	In 2030 heeft de kledingsector alle benodigde processen geïmplementeerd om een leefbaar loon voor werknemers in zijn keten mogelijk te maken
Biodiversiteit	Netto positief effect op biodiversiteit in 2030

De voortgang op het gebied van de langetermijndoelstellingen voor de pijlers mensenrechten en biodiversiteit wordt jaarlijks in de tweede helft van het jaar opgeleverd. Daarom leest u hieronder alleen een toelichting op de voortgang voor het langetermijndoel voor de pijler klimaat.

Klimaat

De uitstoot van broeikasgassen, vooral CO_2, veroorzaakt de huidige snelle opwarming van de aarde. Deze klimaatverandering leidt tot extremer weer en steeds grotere maatschappelijke problemen. Financiële instellingen dragen bij aan de klimaatverandering doordat ze activiteiten financieren die gepaard gaan met uitstoot van broeikasgassen, zoals elektriciteitscentrales, industrie, transport en grootschalige landbouw en veeteelt.

Klimaatpositief in 2030

Wij willen de klimaatverandering zoveel mogelijk beperken. Daarom hebben wij in 2018 het doel gesteld om in 2030 met de totale investeringen van de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief te zijn. De ASN Beleggingsfondsen zijn klimaatneutraal als de omvang van de emissies van alle investeringen in die fondsen gelijk is aan of kleiner is dan de vermeden emissies. Investeringen die CO_2 uit de lucht halen, dragen bij aan het doel om klimaatpositief te worden. Door de tonnen vermeden CO_2-uitstoot te delen op de tonnen CO_2-uitstoot, berekenen we het percentage 'klimaatneutraal'. De doelsteling om in 2030 met de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief te zijn, is een doelstelling die geldt voor alle beleggingsfondsen die ASN Impact Investors onder zijn beheer heeft tezamen.

Klimaatimpact

Van bijna al onze beleggingen berekenen we de uitstoot of vermeden uitstoot. Voor de berekening van de CO_2-impact van beleggingen van de ASN Microkredietpool is nog geen methodiek beschikbaar (de ASN Microkredietpool maakt onderdeel uit van het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.). In 2020 hebben diverse internationaal opererende financiële instellingen het Joint Impact Model ontwikkeld om de CO_2-impact te berekenen. We zijn voornemens om in 2021 de portefeuille van het ASN-Novib Microkredietfonds te implementeren in het model. Zo willen we ook de milieu-impact van deze beleggingen inzichtelijk maken en rapporteren.

CO_2-methodiek

Wij werken voortdurend aan verbeteringen van de methodiek waarmee we de klimaatimpact van onze beleggingen meten, en aan de kwaliteit van de data die we daarbij gebruiken. Eind 2020 hebben we besloten de methode waarmee we de klimaatimpact van de beleggingen meten, aan te passen. Tot die tijd berekenden wij de klimaatimpact van onze beleggingen op basis van de methode 'CO_2-winst-en-verliesrekening'. Vanaf ultimo 2020 rapporteren wij over onze fondsen die in beursgenoteerde bedrijven beleggen, volledig conform de methodiek van het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF). Met onze rapportage over de leningen die onze fondsen verstrekken sluiten we zoveel mogelijk aan bij de PCAF-methodiek. Wij maken gebruik van de data van Trucost.

De PCAF-methodiek is een breed gedragen standaard in de Nederlandse financiële wereld. Zij sluit aan bij de rapportageverplichtingen die volgens Europese wetgeving gaan gelden. Gebruik van de PCAF-methodiek maakt de CO_2-

resultaten transparant, zodat de lezers van de halfjaarrekening deze kunnen vergelijken met de CO_2-resultaten van andere vermogensbeheerders. Een uitgebreide beschrijving van de PCAF-methodiek is te vinden op www.carbonaccountingfinancials.com.

ASN Impact Investors heeft in 2019 het Klimaatcommitment van de Nederlandse financiële sector getekend. Dit commitment legt vanaf 2021 rapportageverplichtingen op over het boekjaar 2020. Omdat PCAF een breed gedragen methodiek is, vinden we het belangrijk dat onze rapportages volgens deze veelgebruikte standaard geschreven worden.

De ASN Beleggingsfondsen zijn opgenomen in twee juridische entiteiten: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. omvat de AIF-fondsen, en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. omvat de UCITS-fondsen. Onderstaande tabel toont de realisatie van de klimaatdoelstelling voor alle ASN Beleggingsfondsen.

CO_2-uitstoot AIF en UCITS fondsen in tonnen*	Uitstoot 30-06-2021	Vermeden uitstoot 30-06-2021	Uitstoot 31-12-2020	Vermeden uitstoot 31-12-2020
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.**	383.744	-10.642	394.057	-14.310
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. ***	10.658	-183.503	10.376	-153.387
Totaal ASN Beleggingsfondsen	394.403	-194.145	404.433	-167.697
Percentage klimaatneutraal	**49,2%**		**41,5%**	

* CO_2-uitstoot in tonnen is de uitstoot van een jaar.

** Uitstoot en vermeden uitstoot van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds.

*** Uitstoot ASN Groenprojectenfonds.

Door de juridische splitsing van ASN Beleggingsfondsen N.V. in 2020 is de rapportage van de CO_2-cijfers van de ASN Beleggingsfondsen ook gesplitst. In dit verslag rapporteren we de CO_2-resultaten van de afzonderlijke UCITS-fondsen. In hoofdstuk 1 van het verslag van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., getiteld *Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors*, rapporteren wij de CO_2-resultaten van de ASN Duurzame Mixfondsen en het ASN Groenprojectenfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen belegden voor de splitsing in beleggingspools, maar sinds de splitsing beleggen zij rechtstreeks in de UCITS-fondsen. Dat heeft tot gevolg dat de CO_2-cijfers van de UCITS-fondsen nu ook de CO_2-resultaten bevatten van de beleggingen in de ASN Duurzame Mixfondsen. Om een vergelijking met voorgaande jaren mogelijk te maken hebben wij in onderstaande tabel de CO_2-resultaten van de UCITS-fondsen opgenomen, waarin ook de uitstoot van de ASN Duurzame Mixfondsen is meegenomen.

2021	CO_2-uitstoot	Vermeden CO_2-uitstoot	Mutatie CO_2-uitstoot t.o.v. 2020	Mutatie vermeden CO_2-uitstoot t.o.v. 2020
ASN Duurzaam Aandelenfonds	194.873	-	-11,2%	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	38.182	-	64,9%	-
ASN Milieu & Waterfonds	147.474	-	0,6%	-
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.215	-10.642	-34,3%%	-25,6%
Totaal	**383.744**	**-10.642**	**-2,6%**	**-25,6%**

2020	CO_2-uitstoot	Vermeden CO_2-uitstoot	
ASN Duurzaam Aandelenfonds	219.462	-	
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	23.152	-	
ASN Milieu & Waterfonds	146.550	-	
ASN Duurzaam Obligatiefonds	4.893	-14.310	
Totaal	**394.057**	**-14.310**	

Er is sprake van grote mutaties tussen de UCITS-fondsen. In totaal is de CO_2-uitstoot in de eerste helft van 2021 licht afgenomen.

De methodiek om de CO_2-impact van beleggingen en leningen te meten is doorlopend in ontwikkeling. De kwaliteit van de gebruikte data verbetert voortdurend. Daardoor is het mogelijk dat de berekende CO_2-impact in de toekomst (met terugwerkende kracht) wordt aangepast als er betere data beschikbaar zijn.

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, 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 – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid via www.asn.impactinvestors.com, onder Duurzame keuzes.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op twee beleidsonderdelen aangepast of nieuw geformuleerd:

- **Duurzame energie**
  Dit beleid is een samenvatting van ons beleid voor biomassa en zonne-energie. Het beleid is geactualiseerd waar het gaat om beleggen in zonne-energie wereldwijd, dammen, wind, kernenergie, geothermie, kernfusie, elektra en warmtenetten, energiedragers en -opslag en energie uit afval.
- **Vastgoed**
  Voor het vastgoedbeleid hebben we twee nieuwe criteria ontwikkeld en één aangescherpt. *Green fields*, stukken grond die niet eerder bebouwd zijn geweest, hebben wij opgenomen in ons beleid en voorzien van een criterium. Ook hebben we een criterium ontwikkeld voor bovenwettelijke bouwcertificeringen zoals BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) en LEED (Leadership in Energy and Environmental Design). Voor wat betreft de inkoop van hout hebben we duidelijk geformuleerd hoeveel van het ingekochte hout gecertificeerd moet zijn en volgens welk certificeringssysteem.

Toepassing duurzaamheidsbeleid

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

Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

De selectie van 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.

Het team van analisten van het Expertise Centrum Duurzaamheid (ECD) van ASN Bank voert het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en green, social en sustainable bonds uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; ECD beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, 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 ECD 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 van ASN Impact Investors hebben de directeur Sales & Fondsmanagement, het hoofd portfoliomanagement, de manager Mixfondsen, de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. De Investeringscommissie besluit tot de goed- of afkeuring van entiteiten op basis van adviezen van ECD. De Investeringscommissie kwam in het eerste halfjaar van 2021 drie maal bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie 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 www.asnimpactinvestors.com, op de pagina Duurzame keuzes.

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

- Sustainalytics - verzamelt data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven.
- EIRIS Vigeo - helpt ons te beoordelen of activiteiten aan ons wapencriterium voldoen.
- RepRisk - verzamelt nieuwsberichten over bedrijven.
- Trucost - bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en het klimaat.

In het eerste halfjaar van 2021 lichtten wij 84 bedrijven door omdat zij voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. In totaal voldeden 361 beursgenoteerde bedrijven per 30 juni 2021 aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 14 meer dan per 31 december 2020. Er zijn 3 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 heeft er geen beoordeling van overheden plaatsgevonden.

Green, social en sustainable bonds
Voor de selectie van green bonds toetsten de analisten van ECD obligaties aan onze criteria voor green bonds. In de verslagperiode lieten we twee green bonds toe.

Engagement
Wij voeren een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij vragen bedrijven om hun beleid en activiteiten duurzamer te maken en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen zich ook voordoen op het gebied van milieu en bestuur. In de eerste helft van 2021 voerden wij met 47 bedrijven engagement. Op www.asnimpactinvestors.com, op de pagina Duurzame keuzes rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven in het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Stemmen
De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen. Wij maken gebruik van dit recht om bedrijven aan te zetten tot duurzamer beleid en duurzamere praktijken. Door te stemmen kunnen wij namens de fondsen invloed uitoefenen op het beleid en management van bedrijven. Wij oefenen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van de ASN Beleggingsfondsen.

In de verslagperiode stemden wij op 169 aandeelhoudersvergaderingen van 161 bedrijven wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. Sommige bedrijven houden meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar, waardoor het aantal bezochte vergaderingen groter is dan het aantal bedrijven. Tijdens de 169 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.297 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.069 voorstellen, tegen bij 218 voorstellen en onthielden ons bij 10 stemmingen.

Wij stemden meestal tegen de beloning van bestuurders. We vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen we druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren we duurzaam gedrag.

Op de tweede plaats stond bestuurdersbenoemingen. Wij stemden tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur onvoldoende gewaarborgd werden.

Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond kapitaal. Wij stemmen bijvoorbeeld tegen de uitgifte van nieuwe aandelen als dit een negatieve invloed heeft op de belangen van werknemers, consumenten en gemeenschappen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op www.asnimpactinvestors.com op de pagina Duurzame keuzes.

1.9 Risicobeheer

ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS-fondsen onderhevig zijn, beschreven in het prospectus ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

Ons risicobeheer is gebaseerd op het 'three lines of defense-model', een model met drie 'verdedigingslinies'. In dit model hebben verscheidende organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden in de beheersing van risico's. De drie verdedigingslinies 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 aan ons gelieerde partijen. 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 de Volksbank 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.

In het risicobeheer onderkennen wij financiële risico's en niet-financiële risico's. In het vervolg van dit hoofdstuk lichten we 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 2.4 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 halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. geven inzicht in risico's die zich in de verslagperiode voordeden.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een belegging fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals, rentestanden (renterisico), marktprijzen (marktrisico aandelen) en valutakoersen (valutarisico). 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-methodiek 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 en is het risico dat renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van een fonds. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in vastrentende waarden. Hierdoor is het fonds 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 het 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 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 4 is van elk fonds de spreiding over landen en sectoren weergegeven.

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.

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 creditspread wordt 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 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.

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. De fondsen beleggen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële gereglementeerde 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.

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 UCITS 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. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisico reduceren.
Een andere component 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.

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

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds 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 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, behalve het ASN-Novib Microkredietfonds, 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.

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS 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. 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 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 beursgenoteerde beleggingsfondsen bestaat er een verhoogd risico omdat er geen volledig inzicht bestaat in wie de aandeelhouders in het fonds zijn.

Erosierisico fondsvermogen

Uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling moet ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. jaarlijks de fiscale winst 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 UCITS 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 ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. 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.

Afdrachtverminderingsrisico

Als fiscaal vrijgestelde partijen of niet-ingezetenen toetreden tot een fonds, kan dit gevolgen hebben voor het rendement van het fonds. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. mag voor deze partijen de afdrachtvermindering niet toepassen op eventuele buitenlandse bronheffing.

Compliancerisico

Het compliancerisico is het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving niet 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 niet of niet tijdig wordt voldaan aan interne regels (beleid).

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Compliance- risico	Laag	Hoog	Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer via toepassing van integriteitsbeleid 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 fondsen beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid in 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 compliance risico. Fraude en corruptie kunnen de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van ASN UCITS Beleggingsfondsen N.V. en/of ASN Impact Investors aantasten. In bepaalde landen en regio's 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 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 hanteert een lage risicobereidheid voor operationeel risico.

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 recoverysystemen 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. Dit risico is voor de UCITS-fondsen laag, omdat zij beleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties. De waardering van beleggingen geschiedt op reële waarde aan de hand van beurskoersen. Als omstandigheden ertoe leiden dat van een belegging geen beurskoers kan worden afgegeven, wordt de waardering bepaald aan de hand van in de markt geldende conventies.

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

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

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 UCITS N.V. 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 Securities Services SCA.

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 op elk moment de vermogensbeheerovereenkomsten te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

Risico	***Risicobereidheid***	***Impact***	***Materialisatie***	***Beheersing***
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 insolvabiliteit 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.	ABB maakt alleen gebruik van (sub)custodians die onder toezicht opereren.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's (ook wel ESG-risico's) zijn gevolgen van milieu-, sociale of governanceontwikkelingen die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde en/of het financieel rendement van een belegging. Wij houden rekening met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging leiden duurzaamheidsrisico's tot verandering van markt- of kredietrisico's. Momenteel is er nog veel onduidelijk over hoe en in welke mate duurzaamheidsrisico's toekomstige rendementen zullen beïnvloeden.

We mitigeren duurzaamheidsrisico's voor de fondsen allereerst (ten dele) door de ASN-duurzaamheidscriteria toe te passen. Ondernemingen en landen met uit te sluiten of te mijden activiteiten komen doorgaans niet in aanmerking voor opname in het beleggingsuniversum. Zo beleggen de fondsen bijvoorbeeld niet in olie- en gasbedrijven omdat die ingevolge de energietransitie een mogelijk negatief effect kunnen hebben op het financieel rendement – naast het negatieve effect op mens en milieu.
Voorts maken we risicoanalyses van de impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van de beleggingen van de fondsen en integreren deze in de beleggingsbeslissingen. Zo beoordelen we bedrijven die wel zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum onder andere op hun productieproces. We kijken bijvoorbeeld of bedrijven opereren in gebieden

waar door de klimaatverandering mogelijk waterschaarste ontstaat, wat de productie van voedsel- en drankenbedrijven zou kunnen verstoren. We gebruiken hiervoor de analyses van het Expertise Centrum Duurzaamheid van ASN Bank. Deze analyses zijn gebaseerd op indicatoren op het gebied van naleving van mensen- en arbeidsrechten (als proxy voor stakingen en sociale onrust), milieu en governance.

We evalueren en versterken doorlopend ons raamwerk en onze methodes om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Al naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan we de onderliggende risico's kunnen kwantificeren, krijgen we een steeds nauwkeuriger inzicht in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de fondsen lopen.

Klimaatrisico

We schatten in dat klimaatverandering momenteel leidt tot de grootste duurzaamheidsrisico's met significante negatieve effecten op de wereldwijde economie en indirect op de financiële markten. Onze klimaatdoelstellingen houden onder andere in dat de fondsen in 2030 klimaatpositief zijn (op geaggregeerde basis). De fondsen hebben een doelstelling om de CO_2-uitstoot van de ondernemingen, landen, instellingen en overige partijen waarin zij beleggen te reduceren. Wij meten de totale CO_2-uitstoot, *carbon footprint* en carbon intensiteit van de beleggingen in termen van CO_2-uitstoot en vermeden CO_2-uitstoot. Hiertoe hanteren we de methodiek van PCAF (Platform Carbon Accounting Financials). Inherent aan onze duurzame beleggingsvisie en selectiemethodiek, denken we dat de klimaatimpact en daarmee klimaatrisico's voor de fondsen lager zijn dan het marktgemiddelde. Toch krijgen ook de ondernemingen en (semi)overheden waarin de fondsen beleggen, te maken met de gevolgen van klimaatverandering. Hierdoor zullen ze extra kosten moeten maken en/of afzet missen. Grofweg concluderen we hieruit dat wanneer klimaatverandering wordt beperkt of teruggedrongen, de toekomstige rendementen beter zullen zijn dan wanneer de aarde verder opwarmt. Wij evalueren onze meetsystematiek met betrekking tot klimaatrisico's van de fondsen doorlopend en scherpen deze waar nodig verder aan.

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 en controleren deze. 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 waarschuwingsniveaus. 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 Securities Services SCA. 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 zorgen voor de opvolging van eventuele overschrijdingen. 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 en betrouwbare instrumenten voor risicobeheer in om onze risicomanagementrapportage en besluitvorming 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 (BCP)

In reactie op de uitbraak van het coronavirus en de maatregelen hiertegen van de Nederlandse overheid, hebben wij in 2020 het *business continuity plan* (BCP) geactiveerd. In de eerste helft van 2021 is dit BCP gecontinueerd. We hebben een crisisberaad ingesteld waarin onder andere onze directie zitting heeft. Doel van dit beraad is de veiligheid van de medewerkers te borgen, verdere verspreiding van het virus te voorkomen en de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemde doelen 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 het eerste halfjaar van 2021 en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen

Na een bijzonder moeilijk jaar konden de westerse economieën zich in de eerste jaarhelft in belangrijke mate herpakken. De Amerikaanse economie kwam meteen al sterk uit de startblokken dankzij krachtige overheidsstimulering en doordat de door coronamaatregelen getroffen dienstensectoren weer opengingen. De eurozone en het Verenigd Koninkrijk volgden later, toen ook in die landen de epidemie wat meer onder controle kwam en de coronateugels gevierd konden worden. De Chinese economie was vorig jaar al sterk hersteld en bleef flink op stoom, mede dankzij de gunstige ontwikkeling van de export.

Doordat de economieën eerder dan verwacht weer opengingen, raakten toeleveringsketens wereldwijd verstoord. Bedrijven kregen daardoor te kampen met een gebrek aan onderdelen, waaronder halfgeleiders, terwijl de kosten opliepen. Daar kwam bij dat de olieprijs sterk steeg. Doordat de prijzen verleden jaar flink waren gedaald (het zogenaamd basiseffect), resulteerden deze ontwikkelingen in een stijging van de inflatiecijfers.

De Nederlandse economie startte het jaar niet al te best. Dat was te wijten aan de opleving van de pandemie vanaf december. Grote delen van de economie gingen opnieuw op slot, vooral in de detailhandel en de vrijetijdssector. Daardoor daalden de consumptieve bestedingen sterk. Hoewel de industrie uitermate goed draaide, was er in het eerste kwartaal sprake van economische krimp. Later in de verslagperiode werden de beperkende maatregelen geleidelijk versoepeld en herstelde de economie, gedreven door de consumptie. De overheid bleef de economie flink ondersteunen. Dat verzachtte de gevolgen van de pandemie voor bedrijven en voor de arbeidsmarkt. Het aantal faillissementen daalde tot recordlaagte, waarbij we aantekenen dat het aantal vrijwillige bedrijfsbeëindigingen wel scherp steeg.

De ontwikkelingen op de arbeidsmarkt waren aanmerkelijk minder heftig dan in 2020. In de meeste maanden steeg de werkgelegenheid; alleen in maart, ten tijde van de meest strenge lockdowns daalde deze. De werkloosheid daalde gestaag en stond aan het einde van de verslagperiode op 3,2%.

Financiële markten

Onder invloed van de sterke economische groei en de oplopende inflatie steeg de Amerikaanse lange rente aanvankelijk. Ook optimisme naar aanleiding van de voortgang van de coronavaccinaties speelde een rol. Powell, de voorzitter van de centrale bank (Fed), benadrukte dat er voor volledig herstel nog een lange weg te gaan was. Hij stelde ook dat de inflatiestijging tijdelijk was. Op basis van die visie wist hij de markten ervan te overtuigen dat het monetaire beleid nog geruime tijd uitermate ruimhartig zou blijven. Mede onder invloed daarvan vielen de obligatierentes in de tweede helft van de verslagperiode weer wat terug.

De ECB hield vast aan haar beleid om via het Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) financieringscondities ruim te houden en zo de economie te ondersteunen. Dit beleid kon echter niet voorkomen dat ook hier de lange rente wat steeg onder invloed van de ontwikkelingen in de VS. Door de PEPP-aankopen op te voeren kreeg de ECB met succes de obligatierentes weer in de greep. Per saldo steeg de Duitse tienjaarsrente van -0,58% eind vorig jaar tot -0,20% eind juni, met een top van -0,11% op 20 mei.

De aandelenmarkten zetten hun opmars bijzonder krachtig voort onder invloed van diverse factoren. Een ervan was dat de rente per saldo laag bleef. Daarnaast speelde optimisme over de vaccinatieprogramma's en de daarmee samenhangende verwachting van een sterk economisch herstel een doorslaggevende rol. Ook profiteerden veel bedrijven van een inhaalvraag waardoor ze afzetprijzen konden verhogen. Weliswaar stegen ook de inkoopkosten veelal fors, maar de lonen, de belangrijkste kostencomponent, ontwikkelden zich gematigd. Daardoor groeiden de winsten toch sterk.

Per saldo behaalde de MSCI USA-index over het eerste halfjaar een winst van 14,1%. De MSCI Europe-index ging er 12,8% op vooruit. In veel van de minder ontwikkelde landen lopen vaccinatieprogramma's verre van voorspoedig. Dat wierp een schaduw over hun economische perspectieven. De aandelenmarkten van opkomende landen bleven dan ook achter: de MSCI Emerging Markets-index steeg 'slechts' 7,0%.

De sectoren technologie en duurzame consumptiegoederen (bedrijven die 'niet-essentiële' producten verkopen) presteerden het best, terwijl consumentengoederen en vooral nutsbedrijven duidelijk achterbleven.

Olieprijs

Al in november zette een stijging van de olieprijs in. Deze heeft zich gedurende de verslagperiode krachtig voortgezet. In de eerste maanden van 2021 speelde hierbij een rol dat de OPEC en andere belangrijke producenten (behalve de VS) besloten om de productiebeperkingen die zij eerder waren aangegaan, nog niet te beëindigen. Daar kwam de onverwachte vrijwillige productiebeperking door Saoedi-Arabië bij. Maar de belangrijkste verklaring is dat de vraag naar olie aantrok doordat de economische activiteit wereldwijd toenam. Over het hele eerste halfjaar gemeten steeg de prijs van een vat Brent-olie met $ 23 naar $ 75. Opvallend was dat de stijging van de olieprijs voor de Amerikaanse producenten geen reden was hun productie op te voeren. Uit oogpunt van rendement bleek dat niet aantrekkelijk, onder andere vanwege de noodzakelijke extra investeringen in schalieolie-installaties.

Valuta's

De euro kon de stijging van de tweede helft van 2020 niet voortzetten in het eerste halfjaar van 2021. In de eerste maanden waren vooral twee factoren debet aan de verzwakking: de kracht van de Amerikaanse economie en het perspectief dat de Fed op termijn een minder ruimhartig monetair beleid zou kunnen voeren. In april en mei won de Europese eenheidsmunt wat terrein terug. Regeringen versoepelden hun maatregelen tegen corona, wat leidde tot indicaties van economisch herstel in de eurozone. Later leverde de euro echter toch weer in, mogelijk omdat de centrale bankiers in Frankfurt zich verbaal te weer stelden tegen speculaties van *tapering* (de geleidelijke afbouw van de aankoopprogramma's van de centrale bank). De euro daalde per saldo met 3,6 dollarcent tot $ 1,1860.

Ook de yen moest inleveren ten opzichte van de dollar. Niet alleen de genoemde kracht van de Amerikaanse economie trok een wissel op de Japanse munt. Ook verhoogde politieke onzekerheid speelde een rol; deze hing samen met de scepsis bij veel Japanners over het laten doorgaan van de Olympische Spelen. Per saldo daalde de munt van Y 103,2 naar Y 111,0 per dollar.

Het Britse pond steeg van £ 0,8940 per euro eind vorig jaar tot £ 0,8570 eind juni. De appreciatie deed zich in de eerste drie maanden voor. Een mogelijke verklaring is dat de handelsspanningen na het Brexit-akkoord vorig jaar zijn verminderd. Van grotere invloed lijkt te zijn geweest dat het economische vertrouwen herstelde doordat de coronabesmettingscijfers sterk daalden, nadat de Britse coronavariant eerder dramatisch had toegeslagen.

Vooruitzichten

De Chinese economie herstelde in de tweede helft van vorig jaar, de Amerikaanse economie vanaf begin dit jaar en nu heeft ook de economie van de eurozone vaart gekregen. Als de pandemie in de betreffende landen niet ernstig opleeft, mogen we voor de komende kwartalen rekenen op sterke gesynchroniseerde groei. De relatief open economie van de eurozone – en zeker ook van Nederland – zal profiteren van een sterke groei van buitenlandse afzetmarkten. De kans is groot dat veel armere landen blijven kampen met virusgolven bij gebrek aan vaccins. Daardoor zullen zij in economisch opzicht achterblijven.

De inflatie keert naar verwachting terug naar lagere niveaus als ondernemingen hun vraag en aanbod weer beter op elkaar afstemmen en de zogenoemde basiseffecten wegebben.

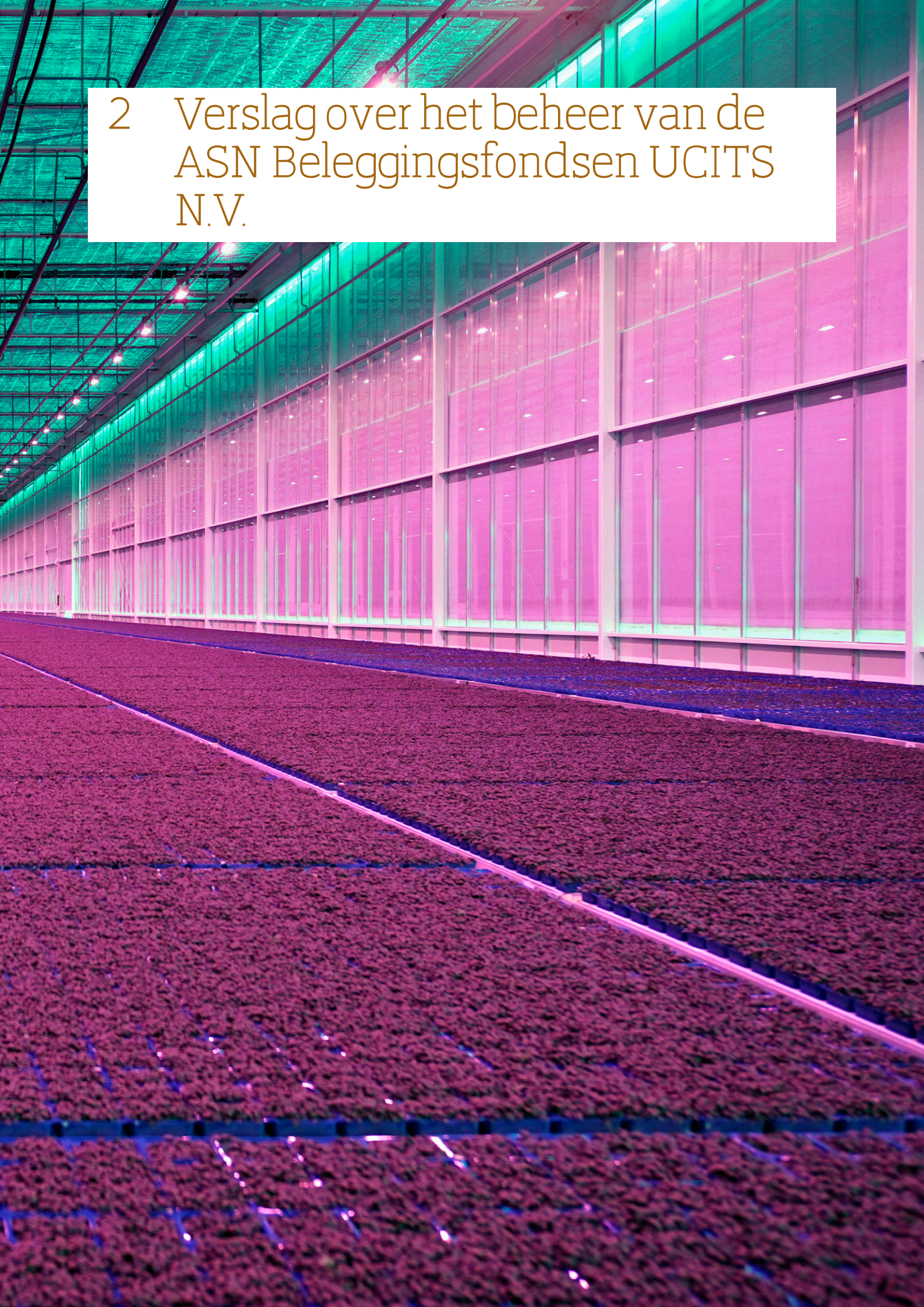
In Nederland zijn bedrijven die gevoelig waren voor de maatregelen tegen corona, flink uit de wind gehouden door overheidssteun. Wanneer de overheid de steunmaatregelen geleidelijk intrekt, komen de gevolgen voor bedrijven en arbeidsmarkt aan het licht. We verwachten voor de komende kwartalen dan ook een toename van het aantal faillissementen en van de werkloosheid. De schade kan echter beperkt blijven als consumenten stoppen met het oppotten van spaargeld en weer meer gaan uitgeven wanneer de economie normaliseert.

Den Haag, 27 augustus 2021

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Ro Dielbandhoesing



2 Verslag over het beheer van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen met goede financiële vooruitzichten, die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Tevens belegt het fonds voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen via ASN Venture Capital Fonds N.V. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed aan ACTIAM N.V. ASN Impact Investors voert zelf het portefeuillebeheer van ASN Venture Capital Fonds N.V. uit. Alle ondernemingen moeten voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Wij stellen het beleggingsbeleid van het fonds op. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com onder *Documenten*.

Beleggingsbeleid

Wij stellen het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Op basis van fundamentele analyse voegen wij bedrijven uit het universum aan de portefeuille toe. Hierbij beoordelen we zaken als marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Op basis van statistische kenmerken (factoren) vergroten of verkleinen wij posities ten opzichte van de benchmark. Hierbij groeperen wij bedrijven op basis van overeenkomstige karakteristieken, los van geografie en/of sector. Het gaat om karakteristieken die extra rendement kunnen genereren ten opzichte van neutrale posities, zoals uit onderzoek is gebleken. Bij de opbouw van de portefeuille houden we hier rekening mee. Op basis van de financiële analyse nemen wij posities in, zonder de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden. Het geeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Het risicoprofiel van het fonds was eind december 2020 licht cyclisch gepositioneerd. In het eerste halfjaar van 2021 bouwden we de cyclische tilt in het fonds verder uit met het oog op een (gedeeltelijke) heropening van de economie. Verwacht wordt dat de sterke consumentenvraag vooral in de tweede helft van het jaar de winsten van de meer cyclische bedrijven gaat opstuwen. We denken dat vooral cyclische aandelen ervan blijven profiteren wanneer de mondiale economische groei na de pandemie versnelt dankzij vooral succesvolle vaccinatiecampagnes in de grote economieën. Hoewel er hobbels op het herstelpad te verwachten zijn, is het beeld voor de bedrijfswinsten vrij rooskleurig dankzij de combinatie van inhaalvraag van consumenten, een verruimend fiscaal en monetair beleid en de optimistisch inschatting van bedrijven dat de economie zich positief blijft ontwikkelen. Dit vrij rooskleurige beeld voor de bedrijfswinsten kan worden vertaald naar risicovolle beleggingen. Risico's die dit scenario kunnen beïnvloeden zijn nieuwe virusvarianten waartegen bestaande vaccins niet afdoende werken, en de herintreding van inflatie.

In de verslagperiode voegden wij onder andere de volgende bedrijven aan de portefeuille toe:

- **Howden Joinery** is een Engelse producent van keukens, die profiteert van de aantrekkende economie in het Verenigd Koninkrijk. Consumenten besteden hun spaartegoeden, die zijn opgelopen als gevolg van de lockdowns, aan verbeteringen in en rond het huis.
- **Fisher & Paykel Healthcare** uit Nieuw-Zeeland is een van de drie grootste producenten van beademingsapparatuur in de wereld en heeft een sterk marktaandeel in deze groeimarkt.
- **Beckton Dickinson** ontwikkelt en verkoopt wereldwijd medische producten als naalden, spuiten en naaldcontainers. Het Amerikaanse bedrijf produceert ook diagnostische instrumenten en medische teststrips. Via dochteronderneming Bard is het bedrijf ook actief in urologie, vasculaire geneeskunde en oncologie. Beckton Dickinson kan profiteren van de winst- en kostensynergieën uit de recente acquisities en heeft de marges van verschillende divisies al verbeterd.
- **Delta Electronics** uit Taiwan levert wereldwijd industriële energiesystemen. Het bedrijf is gespecialiseerd in oplossingen op het gebied van hernieuwbare energie, elektrisch rijden, bewakingssystemen, datacenters, telecomstroom en de bijbehorende automatiseringsprocessen. Delta Electronics heeft baat bij de toenemende vraag naar industriële automatisering, met name in China.
- **Nibe Industrier** is gevestigd in Zweden. Het bedrijf ontwikkelt en verkoopt producten op het gebied van warmtetechnologie, zoals warmtepompen en boilers, onderdelen voor elektrische verwarmingen en houtkachels. Het bedrijf ziet volop potentieel voor groei van de warmtepompmarkt in Duitsland en Nederland, naast de vervangingsmarkten in de Scandinavische landen. Deze groei zal de komende jaren doorgaan, aangedreven door overheidssteun voor groene verwarmingsoplossingen.

- **Tupperware Brands** is een Amerikaanse bedrijf dat voornamelijk kookgerei en producten om voedsel te bewaren en serveren produceert en verkoopt. Hoewel Tupperware plastic gebruikt, gaat het met zijn bewaarproducten voedselverspilling tegen, wat belangrijk is in een duurzame voedselvoorziening. Daarnaast had het aandeel een extreem lage waardering, werkt het bedrijf aan schuldenafbouw en is er een potentiële margeverbetering.

We verkochten de aandelen van onder andere **Salesforce.com**, **KDDI** en **AMD** nadat deze bedrijven uit het universum verwijderd werden. Daarnaast verkochten we onder andere de volgende belangen in hun geheel:

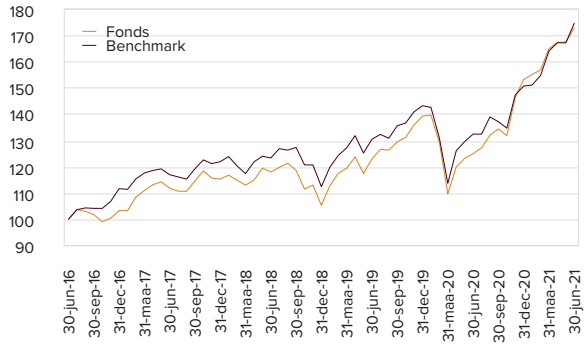
- Farmaciebedrijf **GlaxoSmithKline** heeft weinig potentie om nieuwe producten op de markt te brengen.
- **Givaudan** is een erg duur aandeel. Het bedrijf ondervindt de komende tijd margedruk door inflatie aan de inkoopkant.
- De winstgroeiverwachting van **Chunghwa Telecom** is matig; een tweede reden voor de verkoop is de draai van de portefeuille van defensieve naar meer cyclische bedrijven.
- **Wistron** heeft het dochterbedrijf Wiwynn verkocht. Daardoor neemt het groeipotentieel af en komen de winstmarges onder druk te staan.

- We verminderden het belang in **Unilever**. Dit bedrijf, dat producten maakt op het gebied van voeding en persoonlijke verzorging, past minder bij onze procyclische visie.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2021 op basis van de beurskoers een rendement van 13,29% (per juni 2020: -10,84%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 1,80 per aandeel (over 2019: € 2,85). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 15,87% (per 30 juni 2020: -7,55%).

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds in de eerste helft van 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG overlay	Actief beheer	Kosten
12,78%	15,87%	-3,09%	-1,67%	-0,99%	-0,43%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de NAV kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2021 is gebaseerd op de NAV van een beursdag ervoor*

In de verslagperiode drukte de selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid het fondsrendement met 1,67%. Vorig jaar presteerden bedrijven die groene energie ontwikkelen of produceren, zoals producenten van zonnepanelen en windmolens, nog goed. Die trend stokte begin dit jaar. Beleggers namen winst op hun belangen in deze bedrijven en herbelegden de verkoopopbrengsten in cyclische bedrijven en financiële instellingen. Die voldoen echter veelal niet aan onze duurzaamheidseisen. De grootschalige vaccinatieprogramma's en het heropenen van de economie geven de winstgroei van grondstofbedrijven en banken een flinke zet. Daarnaast zette de stijging van de kapitaalmarktrente de waardering van groeiaandelen onder druk, terwijl het fonds in veel van zulke aandelen belegt. Later in de verslagperiode daalde de kapitaalmarktrente weer iets. Dat verbeterde direct het rendement op aandelen van bijvoorbeeld groene-energiebedrijven.

Actief portefeuillebeheer kostte 0,99% aan rendement. Aandelen die vorig jaar voor winst zorgden, moesten een stap terug doen. De verdere vergroting van het belang in cyclische aandelen kon echter niet voorkomen dat het fonds

rendement verloor door actief beleid. Wel profiteerde het fonds van de beleggingen in de marktleiders van de chipindustrie.

De fondskosten over de verslagperiode bedroegen 0,43%.

De volgende aandelen droegen in de eerste helft van 2021 het meest bij aan het rendement:

- **ASML** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,1%) is monopolist op het gebied van de nieuwste methode van productie van halfgeleidermachines die werken met extreem ultaviolet licht (EUV). ASML overtrof over de eerste drie maanden van 2021 in ruime mate zijn eigen doelstellingen. Bovendien zijn de omzet- en winstverwachtingen voor de rest van het jaar naar boven bijgesteld. De vraag naar chipmachines is erg groot door het tekort aan chips.
- **Taiwan Semiconductor Manufacturing Corp (TSMC)** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,7%) is 's werelds grootste onafhankelijke fabrikant van halfgeleiders. De Taiwanese chipfabrikant loopt voorop in de ontwikkeling en toepassing van de meest geavanceerde nieuwe technologieën. Ondanks het hoge gehalte aan investeringen is TSMC zeer winstgevend. Op het gebied van EUV-productie is TSMC dominant ten opzichte van de concurrentie. TSMC presenteerde goede cijfers en kondigde extra investeringen aan om aan de grote vraag naar chips te kunnen blijven voldoen.
- **Novo-Nordisk** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,5%) is een Deens farmaceutisch bedrijf met sterke marktposities op het gebied van diabetes, groeistoornissen, stollingsstoornissen en hormoonsubstitutie. Beleggers ontvingen de eerstekwartaalcijfers met applaus.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- **Xinyi Solar Holdings** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%) is 's werelds grootste producent van glas voor zonnepanelen. Mede door de schaalgrootte is het ook de producent met het laagste kostenniveau. Het bedrijf investeert veel in nieuwe productie om aan de sterk groeiende vraag tegemoet te kunnen komen. In 2020 was Xinyi Solar een van de grote winnaars op de aandelenmarkt. Het aandeel werd echter in de eerste maanden van het jaar getroffen door winstnemingen van beleggers.
- **AMD** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,2%), produceert microprocessoren en videokaarten voor pc's. Ondanks de sterke omzet- en winstcijfers beloonden beleggers het aandeel AMD niet. De overname van Xilinx en het herstel van concurrent Intel zijn mogelijke risico's voor het bedrijf.
- **TeamViewer** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,2%) is een Duitse softwareproducent die toegang geeft tot beveiligde netwerken en is daarmee onmisbaar voor thuiswerkende beeldschermwerkers. De markt prijsde twee ontwikkelingen in. Het bedrijf gaf meer geld uit aan advertenties om de merkbekendheid bij particuliere en zakelijke gebruikers te vergroten. Het bedrijf deed voorzichtige uitspraken over het percentage klanten dat het kon behouden uit 2020, toen bedrijven zich aanpasten aan noodgedwongen thuiswerken. Recent kondigde TeamViewer aan dat het gaat samenwerken met SAP, een toonaangevende leverancier van bedrijfssoftware. Dat biedt kansen voor groei op de bedrijfsmarkt.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2021	13,29%	15,87%
2020	9,77%	5,23%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	13,86%	12,30%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	11,76%	11,80%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	8,52%	8,61%

1 De benchmark is MSCI All Country Weighted Index (MSCI ACWI).

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2021	155,82
Koers 31 december 2020	139,19
Hoogste koers in 12 maanden	155,82
Laagste koers in 12 maanden	113,44
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2021[1]	155,09
Dividend over het boekjaar 2020	1,80

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2021	31-12-2020
Fondsomvang in duizenden euro's	1.765.937	1.543.572
Aantal uitstaande aandelen	11.386.488	11.091.282

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt in kleine, innovatieve ondernemingen, onder meer in ontwikkelingslanden. Dat doet zij via duurzame beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in durfkapitaalinvesteringen (durfkapitaalfondsen). ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V. worden zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en in het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. Per balansdatum was 0,42% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging licht positief (+0,65%) bijgedragen aan het rendement. Het positieve rendement is te verklaren doordat de waarderingen van fondsen waarin de vennootschap belegt, netto toenamen als gevolg van economisch herstel uit de coronacrisis.

2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in euro-staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Daarnaast kan het fonds beleggen in *green bonds* en *social bonds*. Dit zijn obligaties waarmee specifieke sociale of milieugerelateerde projecten worden gefinancierd. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan ACTIAM N.V. Wij toetsen overheden op hun sociale en milieuprestaties. ACTIAM toetst ze bovendien op een fundamenteel financieel criterium, namelijk hun terugbetaalcapaciteit. Dat is de verhouding tussen de belastinginkomsten en renteverplichtingen van een land. Hoe beter een land scoort op zowel duurzaamheid als terugbetaalcapaciteit, des te meer het fonds belegt in dit land. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com onder *Documenten*.

Beleggingsbeleid

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Wij bepalen aan de hand van onze duurzaamheidscriteria de duurzaamheidsscores per land. ACTIAM voegt daar per land de scores voor terugbetaalcapaciteit aan toe. Deze twee scores samen bepalen het gewicht van elk land in de portefeuille. We beleggen per land in obligaties met een evenwichtige verdeling over beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Hij houden we de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond de vijf jaar. Behalve in staatobligaties belegt het fonds maximaal 15% in *green en social bonds*, met een doelweging van 10%. De benchmark van het fonds is de iBoxx € Eurozone 1-10 Index.

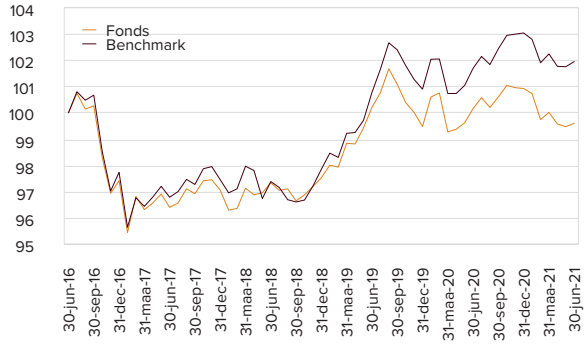
Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille van staatsobligaties wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Het fonds is in vergelijking met de benchmark het meest overwogen in Oostenrijk, Portugal, Slowakije, Slovenië en Nederland. Het fonds belegt minder dan de benchmark in onder andere Frankrijk, Italië, Spanje en Duitsland. Gedurende het eerste halfjaar zijn er diverse transacties uitgevoerd om de gemiddelde looptijd van de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid van het fonds. Zo hebben we beleggingen in Frankrijk, Italië, Ierland, Slovenië en België geruild voor soortgelijke obligaties met een latere afloopdatum. De gemiddelde looptijd van het fonds is ultimo juni 2021 uitgekomen op 4,8 jaar (ultimo 2020 was dit 5,0 jaar).

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over het eerste halfjaar van 2021 op basis van beurskoers een rendement van -1,41% (per 30 juni 2020: 0,51%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,30 per aandeel (over 2019: € 1,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -1,06% (per 30 juni 2020: 0,79%).

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds in de eerste helft van 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG overlay	Actief beheer	Kosten
-1,31%	-1,06%	-0,25%	-0,07%	0,05%	-0,23%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de NAV kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2021 is gebaseerd op de NAV van een beursdag ervoor*

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde in de eerste zes maanden van 2021 een negatief rendement. Een belangrijke oorzaak was de stijging van de kapitaalmarktrente (tienjaars Duitse staatsobligaties). De vooruitzichten voor de Europese economische groei bleven verbeteren, vooral dankzij de geruststellende voortgang van de vaccinatieprogramma's. De markten werden volatieler nadat bekend werd dat de inflatie in de Verenigde Staten een verrassend hoge 4,2% had bereikt. Dit dreef de kapitaalmarktrente op. Centrale bankiers probeerden het belang van de inflatiestijging af te zwakken door te stellen dat deze tijdelijk zou zijn. De ECB gaf aan dat het nog te vroeg is om de monetaire steun stop te zetten of te verminderen. Dit stelde de markten gerust en zorgde ervoor dat de Duitse tienjaarsrente weer terugviel van min 0,10% naar min 0,21%, 36 basispunten hoger dan eind december 2020. Daarnaast nam het renteverschil (spread) tussen Duitsland en de meeste andere landen in de eurozone toe. De spreads van bijvoorbeeld België (+14 bp), Ierland (+11 bp) en Frankrijk (+10 bp) stegen overduidelijk. De Zuid-Europese landen Italië (-8 bp) en Portugal (onveranderd) waren de belangrijkste uitzonderingen, met dank aan het grote steunpakket van de Europese Unie om de gevolgen van de coronacrisis te bestrijden. De onderwogen positie van het fonds in Italië en de overwogen positie in Ierland drukten het rendement ten opzichte van de benchmark. De onderwogen positie in Frankrijk en de overwogen positie in Slowakije boden tegenwicht. Ook de rentebetalingen van de obligaties in portefeuille hadden vanwege het renteniveau een negatief effect.

De fondskosten over de verslagperiode bedroegen 0,23%.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark[1]*
Eerste halfjaar 2021	-1,41%	-1,06%
2020	1,40%	2,12%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,84%	1,54%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-0,03%	0,39%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,22%	4,18%

1 *De benchmark is iBoxx € Eurozone 1-10 Total Return Index.*

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2021	27,64
Koers 31 december 2020	28,34
Hoogste koers in 12 maanden	28,42
Laagste koers in 12 maanden	27,49
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2021[1]	27,65
Dividend over het boekjaar 2020	0,30

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2021	*31-12-2020*
Fondsomvang in duizenden euro's	623.882	576.826
Aantal uitstaande aandelen	22.563.082	20.366.907

2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een themafonds. Het belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die – veelal technologisch geavanceerde – oplossingen bieden voor milieuproblemen. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management. Voor het fonds selecteren we ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, afval en duurzame energie, duurzame voeding en land- en bosbouw, die voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com onder *Documenten*.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Impax voert de financiële analyse uit, die is gebaseerd op fundamentele analyse. Hierbij beoordeelt Impax bedrijven op zaken als marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Op basis van de bedrijfsanalyse nemen we met het fonds posities in, zonder daarbij de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Het portefeuillebeheer stond in de verslagperiode in het teken van de heropening van economieën na de lockdowns vanwege de wereldwijde coronapandemie. We richtten ons voornamelijk op de gezondheid van de bedrijven in de portefeuille, hun concurrentiepositie en hun vooruitzichten op langere termijn, met oog op de situatie na de corona-uitbraak. Wij voerden geen strategische veranderingen in de portefeuille door. Naarmate het vertrouwen toenam, stegen de obligatierendementen, grondstofprijzen en inflatie. Dat leidde tot een rotatie op de aandelenmarkt, weg van kwaliteitsaandelen. De stijging van de inflatie heeft de verwachte timing van de volgende renteverhoging in de VS vervroegd. Toch denken we dat de huidige inflatie-impuls van voorbijgaande aard is. Naarmate het herstel vordert, blijven hoogwaardige bedrijven die profiteren van de overgang naar een duurzamere economie aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden op lange termijn bieden. Huidige thema's en aandachtsgebieden zijn onder meer energieproducenten in de sector hernieuwbare energie (inclusief in offshore wind), bedrijven met regionale voordelen op specifieke gebieden van milieutechnologie, duurzame landbouw, en oplossingen op het gebied van software en digitale infrastructuur voor het efficiënte gebruik van hulpbronnen.

In de verslagperiode voegden we de volgende bedrijven aan de portefeuille toe:

- **American Water Works** (waterleidingbedrijven, VS) is een waterbedrijf van hoge kwaliteit. Deze belegging vergroot het belang van het fonds in Amerikaanse en defensieve aandelen.
- **Equinix** (energie-efficiëntie in de industrie, VS) is een toonaangevende leverancier van colocatiedatacenters voor de detailhandel wereldwijd. Het bedrijf ontwikkelt netwerk- en cloudneutrale datacenterplatforms voor een breed scala aan industrieën.
- **Maytronics** (waterbehandelingsapparatuur, Israël) is marktleider op het gebied van water- en energiezuinige robotzwembadreinigers.
- **Monolithic Power Systems** (energie-efficiëntie in de industrie, VS) is een toonaangevende leverancier van energiezuiniger energiebeheer.
- **TeamViewer** (energie-efficiëntie van transport, Duitsland) is een toonaangevende leverancier van software die werken op afstand mogelijk maakt; dit is een defensieve belegging.
- **Terna Energy** (ontwikkeling van hernieuwbare energie, Griekenland) zorgt voor spreiding van de fondsbelangen in de aantrekkelijke markt van hernieuwbare energie.
- **Descartes Systems** (energie-efficiëntie van transport, Canada) is een belangrijke speler in de digitale transformatie van de logistieke sector.
- **A.O. Smith** (energie-efficiëntie van gebouwen, VS) werd toegevoegd aan de portefeuille nadat een gesprek met het senior management onze bezorgdheid over governance had weggenomen.

We verkochten de aandelen van de volgende bedrijven:

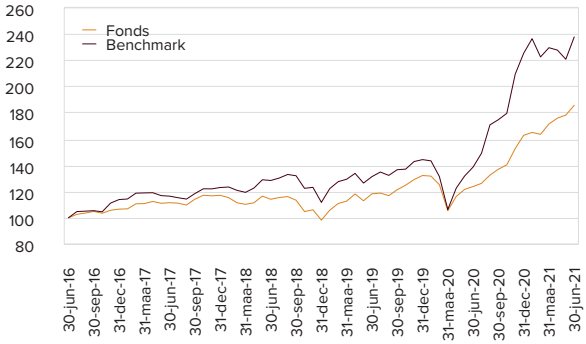
- **Rational** (duurzame en efficiënte landbouw, Duitsland) om waarderingsredenen, na zeer sterke prestaties.

- **Kingspan Group** (energie-efficiëntie van gebouwen, Ierland), eveneens op grond van waardering. De portefeuillebeheerders zagen een beperkt waarderingsvoordeel, gezien de verwachtingen van beleggers dat het bedrijf sterk kan profiteren van *build back better*-initiatieven.
- **Rinnai Corp** (energie-efficiëntie van gebouwen, Japan) werd verkocht na sterke prestaties. Bovendien zijn er zorgen over de zakelijke vooruitzichten van het bedrijf in de aanloop naar een maatschappij met netto nul CO_2-uitstoot.
- **ZhuZhou CRRC Times Electric** (logistiek, China) werd verkocht omdat sterke koersstijgingen niet werden ondersteund door verbetering van de fundamele cijfers.

Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2021 op basis van de beurskoers een rendement van 14,92% (per 30 juni 2020: -7,15%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,35 per aandeel (over 2019: € 0,60). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 5,53% (per 30 juni 2020: -3,94%).

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds over de eerste helft van 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG overlay	Actief beheer	Kosten
14,07%	5,53%	8,54%	+12,87%	-3,73%	-0,60%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de NAV kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2021 is gebaseerd op de NAV van een beursdag ervoor*

Het ASN Milieu & Waterfonds had een goed eerste halfjaar met een bovengemiddeld rendement, dat significant boven de benchmark lag. De duurzame selectie leverde +12,87% extra rendement op ten opzichte van de milieusector, die door de benchmark gerepresenteerd wordt. Ondersteunend fiscaal en monetair beleid, in combinatie met de gestage uitrol van vaccinatieprogramma's, leidde ertoe dat de wereldwijde economische activiteit zowel versnelde als breder werd. Dat was positief voor aandelen, die opnieuw sterke rendementen boekten. De winstgroei verraste over het algemeen positief. De resultaten in het eerste kwartaal waren sterk. De prognoses voor heel 2021 zijn naar boven bijgesteld, wat de waarderingen enigszins ondersteunt. In de milieusector herstelde de subsector diverse milieutechnologie zich van de vorige verslagperiode tot de best presterende sector, gevolgd door de subsectoren afvalverwerking & -technologie en waterinfrastructuur en -technologie. De subsector hernieuwbare en alternatieve energie bleef achter bij de markt, net als de subsectoren milieuondersteunende diensten en vervuilingsbeheersing. Het actieve beheer van de portefeuille kostte 3,73% aan rendement. De fondskosten bedroegen over het eerste halfjaar 0,60%.

De volgende aandelen droegen het meest bij aan het rendement:

- **Novozymes** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,9%) leverde de grootste bijdrage. De koers steeg dankzij solide resultaten en omdat de strategische richting op middellange termijn vorm kreeg.
- **Advanced Drainage** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,9%) profiteerde van sterke resultaten en een groeiend vertrouwen van beleggers dat de eindmarkten relatief veerkrachtig zijn.
- De koers van het aandeel **Fluidra** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,9%) steeg toen het sterke momentum van 2020 in het eerste kwartaal van 2021 versnelde. De organische omzet van het bedrijf nam toe met 60% en de vooruitzichten verbeterden opnieuw naarmate mensen bleven investeren in hun woningen.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- **TeamViewer** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,6%) is een Duitse softwareproducent die toegang geeft tot beveiligde netwerken en is daarmee onmisbaar voor thuiswerkende beeldschermwerkers. De markt prijsde twee ontwikkelingen in. Het bedrijf gaf meer geld uit aan advertenties om de merkbekendheid bij particuliere en zakelijke gebruikers te vergroten. Het bedrijf deed voorzichtige uitspraken over het percentage klanten dat het kon behouden uit 2020, toen bedrijven zich aanpasten aan noodgedwongen thuiswerken. Recent kondigde TeamViewer aan dat het gaat samenwerken met SAP, een toonaangevende leverancier van bedrijfssoftware. Dat biedt kansen voor groei op de bedrijfsmarkt.
- **Ormat Technologies** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%) is wereldwijd marktleider in de ontwikkeling en exploitatie van geothermische-energiecentrales. De aandelenkoers daalde begin 2021 als gevolg van winstnemingen, hoewel de resultaten over het eerste kwartaal in lijn waren met de verwachtingen. Beleggers bleven onzeker over de uitkomst van een interne beoordeling van recente beschuldigingen van malversaties in een rapport van een *short seller*.
- **EDP Renováveis** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,3%), marktleider in hernieuwbare energie met activa van hoge kwaliteit in Europa en de VS, had te lijden van winstnemingen na de sterke koersstijging in 2020.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2021	14,92%	5,53%
2020	22,46%	56,18%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	17,87%	22,81%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,48%	18,92%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	4,08%	7,53%

1 *De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.*

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2021	51,54
Koers 31 december 2020	45,17
Hoogste koers in 12 maanden	51,54
Laagste koers in 12 maanden	34,42
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2021[1]	51,37
Dividend over het boekjaar 2020	0,35

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2021	*31-12-2020*
Fondsomvang in duizenden euro's	987.345	838.039
Aantal uitstaande aandelen	19.222.019	18.477.881

2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Kempen Capital Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan onze duurzaamheidscriteria. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com onder *Documenten*.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Kempen voert de financiële analyse uit, gebaseerd op fundamentele analyse. Het beoordeelt hierbij zaken als marktpositie, concurrentie, balanssterkte en financiële kengetallen. Op basis van de bedrijfsanalyse nemen wij posities in zonder de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

De uitrol van de coronavaccinatieprogramma's maakt de kans op normalisatie van de wereldeconomie in de loop van 2021 steeds groter. Hoewel de vooruitzichten op middellange termijn bemoedigend zijn, zorgen de uitdagingen op korte termijn er waarschijnlijk voor dat de financiële markten volatiel blijven. De effectiviteit van vaccins bij de bestrijding van nieuwe coronavarianten, de beschikbaarheid van grondstoffen en halffabricaten, en de forse inflatie als gevolg van tekorten bepalen in belangrijke mate de snelheid van het economische herstel. Ondanks het recente sterke herstel van de aandelenmarkten zien wij nog steeds aantrekkelijk langetermijnpotentieel voor de aandelen in de fondsportefeuille. Wij blijven echter gefocust op winstrisico's op korte termijn en balanssterkte. Het is verstandig om in de waarderingen een veiligheidsmarge te handhaven en de risico's in de fondsportefeuille te beperken door voldoende spreiding aan te brengen over sectoren en regio's.

Gedurende de verslagperiode zijn belangen gewijzigd op basis van waarderingen en de kansen op koersstijging. Het bottom-up beleggingsproces heeft geleid tot aanpassingen in de sectorwegingen. Per saldo is het overwogen belang in de sectoren industrie en informatietechnologie licht verminderd. Het onderwogen belang in de sector basismaterialen is omgeslagen in een lichte overweging door toevoeging van een belang in Bekaert. Dit vergrootte ook, samen met de toevoeging van Warehouse De Pauw, het overwogen belang van België. Met de verkoop van Addtech is de onderweging van Zweden toegenomen. De onderweging van het Verenigd Koninkrijk is per saldo gereduceerd doordat tegenover de verkoop van Shaftesbury en Greggs de aankoop van Travis Perkins (en spin-off Wickes) stond.

In de verslagperiode voegden wij de volgende bedrijven aan de portefeuille toe:

- We kochten aandelen **Bekaert** om cyclische en fundamentele redenen. De cyclus voor staaldraad ontwikkelt zich goed doordat de vraag groeit (autobanden, kabels, bouw) en de wereldwijde capaciteit gedisciplineerd toeneemt. Daarnaast maakt het nieuwe management grote stappen om de winstgevendheid, kasgeneratie en schuldpositie structureel te verbeteren, wat de waardering van het aandeel ten goede zal komen.
- **Otello** heeft in de afgelopen jaren diverse activiteiten verkocht of naar de beurs gebracht. Daardoor is er een veel meer gefocuste onderneming overgebleven. Het belangrijkste onderdeel dat overbleef, AdColony, levert technologie voor mobiele advertenties. Na enkele moeilijke jaren heeft AdColony de wind weer in de zeilen. De groei in het vierde kwartaal van 2020 was 30% beter dan verwacht. Wij vonden dat de sterke vooruitzichten van AdColony niet juist werden gereflecteerd in de koers van moederbedrijf Otello.
- Volgens ons is het Britse **Travis Perkins** een sterke speler in de doe-het-zelfsector. Het bedrijf zal in toekomst van meer operationele focus profiteren. Travis Perkins had al langer de ambitie om het aantal activiteiten te reduceren. De onzekerheden van de brexit en de coronapandemie hebben de uitvoering van deze strategie echter vertraagd. Nadat wij in maart 2021 de onderneming in de portefeuille hadden opgenomen, bleek dat de afsplitsing van de bouwmarktketen **Wickes** sneller kwam dan verwacht. Op basis van onze analyse en de aantrekkelijke waardering hebben wij besloten de ontvangen aandelen Wickes in portefeuille te houden en bij te kopen. Enkele weken na de afsplitsing van Wickes kondigde Travis Perkins de verkoop van de loodgieters- en verwarmingsactiviteiten aan. Daarmee is het aantal activiteiten van Travis Perkins sterk gereduceerd. Eerder onderbelichte parels zullen daardoor

meer aandacht krijgen, zoals het ook in Nederland actieve Toolstation. Wij hebben ons hiervan verzekerd tijdens een bezoek aan een winkel en het distributiecentrum in Nederland samen met de verantwoordelijke directeur.

- **Warehouse De Pauw (WDP)** bouwt en bezit logistieke panden op in totaal 250 locaties in vooral Nederland, België en Frankrijk. Terwijl ander vastgoed, zoals retail en de kantorenmarkt, last hadden van de coronacrisis, geldt dat niet voor WDP. De vraag naar logistieke panden is groot, mede door de verdere toename van online winkelen. WDP heeft een gezonde ontwikkelingspijplijn en goede toegang tot de kapitaalmarkt om de groei te financieren. We verwachten ook verdere groei van de huuropbrengsten van de bestaande portefeuille.

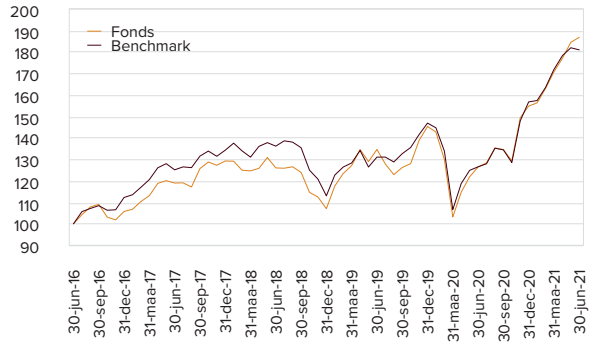
We verkochten de aandelen van de volgende bedrijven:

- Hoewel wij **Tecan** als kwalitatief hoogwaardig bedrijf met een zeer solide balans en goede marktposities bestempelen, hebben wij besloten de aandelen te verkopen vanwege hun forse waardering.
- We besloten ook de aandelen **AddTech** te verkopen omdat hun waardering te hoog was en de risico-rendementsverhouding onaantrekkelijk was geworden.
- Het management van **Greggs** heeft het businessmodel snel aangepast aan de beperkingen van de coronarestricties en overheidssubsidies. Zo slaagde het erin om de impact van de coronacrisis op de resultaten en de balans te beperken. De koers herstelde zeer sterk, vooruitlopend op een snelle terugkeer naar de normale situatie waarin de onderneming heel snel de prestaties van 2019 zou overtreffen. De combinatie van een forse waardering en hoge verwachtingen heeft geleid tot een scheve risico-rendementsverhouding. Daarom hebben we besloten het belang te verkopen.
- We hebben het Engelse **Shaftesbury** verkocht na het koersherstel dat volgde op de coronadip. We denken dat de coronacrisis de al ingezette trend naar online winkelen heeft versneld en dat het publiek structureel meer online blijft kopen. De komende tijd staat de coronacrisis ook het herstel van de Londense winkels in de weg. Deze zijn immers sterk afhankelijk van toerisme. We vinden nog steeds dat de portefeuille van Shaftesbury zeer sterk is, maar we vonden het risico-rendementsprofiel niet aantrekkelijk genoeg na het koersherstel.
- Korte tijd nadat we **Otello** aan de portefeuille hadden toegevoegd, ontving het bedrijf een bod op AdColony. We hebben vervolgens besloten de aandelen Otello weer te verkopen omdat Otello een lege beurshuls met cash zal worden. Hoewel de belegging korter duurde dan gepland, was zij niet minder succesvol.

Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2021 op basis van de beurskoers een rendement van 21,03% (per 30 juni 2020: -13,94%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2020 van € 0,40 per aandeel (over 2019: € 0,80). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 15,46% (per 30 juni 2020: -13,86%).

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds over het eerste halfjaar van 2021 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG overlay	Actief beheer	Kosten
20,70%	15,46%	5,24%	n.v.t.	5,84%	-0,60%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de NAV kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2021 is gebaseerd op de NAV van een beursdag ervoor*

Het rendement op basis van *net asset value* (NAV; intrinsieke waarde) deed het 5,24% beter dan de benchmark. Conform het beleggingsbeleid van het fonds bestaat de portefeuille uit aandelen van een beperkt aantal beursgenoteerde bedrijven. Dat betekent dat individuele bedrijfsprestaties grote invloed hebben op de prestaties van de gehele portefeuille. We maken daarom voor de rendementsbijdrage van dit fonds geen onderscheid tussen duurzame selectie en actief beheer van de portefeuille. De sectoren industrie, informatietechnologie en energie droegen het meest bij aan het resultaat. De bijdrage van de sectoren basismaterialen, financiële waarden en niet-cyclische consumentengoederen was negatief. Per saldo droegen aandelen genoteerd in Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk het meeste bij, terwijl de bijdrage van aandelen genoteerd in Denemarken, Finland en Italië negatief was.

De fondskosten bedroegen over de verslagperiode 0,60%.

In het eerste halfjaar van 2021 zetten de beurzen de trend van eind 2020 voort. De bedrijfsresultaten waren beter dan verwacht, de macro-economische data waren positief en de centrale banken bevestigden dat zij hun ruime monetaire beleid op middellange termijn zullen voortzetten. Dat alles vormde de voedingsbodem voor verdere koersstijgingen. Ook is de risicobereidheid van beleggers onverminderd groot. In de loop van het halfjaar konden overheden hun lockdownmaatregelen geleidelijk afbouwen. Daarmee is een normalisatie van de economieën in het tweede halfjaar realistisch. Ondertussen worden bedrijven geconfronteerd met een ongekende vraag-aanboddynamiek. Werden veel bedrijven een jaar geleden nog geconfronteerd met een ongekende vraaguitval, nu is vraag in veel gevallen volledig hersteld. Er zijn echter uitdagingen, voornamelijk schaarste van onderdelen, de forse stijging van grondstofprijzen en de logistiek. Hiermee dient de volgende krachtmeting zich aan: bedrijven moeten de gestegen kosten gaan doorberekenen aan de eindklant om hun marges te beschermen. De cijfers over het tweede halfjaar gaan een interessante inkijk bieden in hoe sterk de positie van bedrijven in de waardeketen nu echt is.

De volgende aandelen droegen in de eerste helft van 2021 het meest bij aan het rendement:

- De koers van **Signify** (bijdrage aan het rendement: +2,4%) steeg zeer sterk. De onderneming rapporteerde goede resultaten over 2020, in de buurt van de doelstelling voor de middellange termijn. Dit zette zich in het eerste kwartaal van 2021 door. Wel miste Signify een paar procent omzetgroei in het eerste kwartaal door onderdelenschaarste. Steeds meer beleggers krijgen oog voor de goede, duurzame activiteiten van de onderneming. Signify maakt producten die de eindgebruiker helpen zijn energieverbruik te verlagen. De eigen activiteiten van het bedrijf zijn nu al CO_2-neutraal. Daarom vinden wij Signify een echte leider op het gebied van duurzaamheid.
- De aandelenkoers van **Dialog** (bijdrage aan het rendement: +2,1%) steeg in januari sterk toen de onderneming wederom de doelstelling voor het lopende kwartaal verhoogde. De inkomsten waren sterker dan verwacht, gedreven door de vraag naar 5G-telefoons en -tablets. In februari maakten Dialog en Renesas bekend dat ze overeenstemming hadden bereikt over een bod van Renesas op Dialog. Ook dit deed de koers van Dialog sterk stijgen. Hoewel wij verwachten dat het bod uiteindelijk geëffectueerd zal worden, hebben wij enkele malen winst genomen op het aandeel en zo het belang licht verkleind. De opbrengst hebben we herbelegd in andere aandelen met een aantrekkelijkere risico-rendementsverhouding.
- **SThree** (bijdrage aan het rendement: +2,0%) rapporteerde sterke halfjaarcijfers die lieten zien dat de omzet blijft herstellen, terwijl de productiviteit van de consultants van SThree toeneemt. Vooral de Nederlandse en Duitse activiteiten doen het uitstekend. De onderneming voorziet dat haar eindmarkten blijven herstellen.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- Het aandeel **SimCorp** (bijdrage aan het rendement: -0,3%) sloot eind 2020 op zijn hoogste niveau ooit. Het bedrijf kon deze koers echter niet vasthouden. De koers daalde in januari met 12% en kwam de rest van het halfjaar niet meer van zijn plaats. Er was geen bedrijfsspecifiek nieuws dat aanleiding was voor de koersdaling. De resultaten over 2020 en het eerste kwartaal van 2021 waren in lijn met de verwachtingen tot iets beter dan verwacht. Zij waren geen aanleiding voor een koersherstel.
- De resultaten en doelstellingen van **Telenet** (bijdrage aan het rendement: -0,3%) voldeden aan de verwachtingen. Toch zorgden twee factoren voor koersdruk. Ten eerste gaf de Belgische toezichthouder groen licht voor de toetreding van een vierde speler in de Belgische markt voor mobiele telefonie om de concurrentie te vergroten. De politiek reageerde minder enthousiast. Er is immers sprake van banenverlies in de sector. Bovendien is het risico dat de huidige telecombedrijven minder willen investeren, waarmee technologische achterstand dreigt. Ten tweede kan een rentestijging leiden tot hogere toekomstige rentebetalingen gezien de relatief hoge schuldenratio van Telenet. Momenteel zijn alle schulden afgedekt. Daarom is er geen impact op de korte en middellange termijn.
- De koers van **Huhtamaki** (bijdrage aan het rendement: -0,1%) daalde doordat klanten in de voedingsmiddelensector last bleven houden van de lockdowns. Bovendien stegen de prijzen van de grondstoffen van Huhtamaki (pulp, papier, plastic). Dat kan de brutomarge van het bedrijf tijdelijk onder druk zetten.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2021	21,03%	15,46%
2020	7,03%	6,72%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	14,79%	9,95%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	13,67%	12,60%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	7,08%	6,31%

1 *De benchmark is MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index.*

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2021	57,34
Koers 31 december 2020	47,72
Hoogste koers in 12 maanden	57,96
Laagste koers in 12 maanden	38,44
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2021[1]	56,79
Dividend over het boekjaar 2020	0,40

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2021	*31-12-2020*
Fondsomvang in duizenden euro's	199.566	157.359
Aantal uitstaande aandelen	3.514.021	3.320.386

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2021***	***31-12-2020***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		3.513.716	3.055.786
Vorderingen		34.090	32.643
Overige activa			
Liquide middelen		49.124	39.627
Kortlopende schulden		20.200	12.260
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		63.014	60.010
Activa min kortlopende schulden		**3.576.730**	**3.115.796**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		283.428	266.282
Agio		2.026.148	1.852.483
Overige reserves		924.261	686.651
Onverdeeld resultaat		342.893	310.380
Totaal eigen vermogen		**3.576.730**	**3.115.796**

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

2 In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.

3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Opbrengsten uit beleggingen		35.564	30.036
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	41.435	-217.139
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	280.839	-19.225
In rekening gebrachte op- en afslagen		446	448
Overige bedrijfsopbrengsten		-	2
Som van de bedrijfsopbrengsten		**358.284**	**-205.878**
Bedrijfslasten	(C)		
Beheervergoeding		14.741	8.030
Overige bedrijfslasten		650	934
Som van de bedrijfslasten		**15.391**	**8.964**
Resultaat		**342.893**	**-214.842**

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

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	342.893	-214.842
Koersverschillen op geldmiddelen	471	-780
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**343.364**	**-215.622**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-41.435	217.139
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-280.839	19.225
Aankoop van beleggingen	-944.698	-817.199
Verkoop van beleggingen	808.391	950.279
Lossing van beleggingen	651	1.712
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.395	-7.712
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	10.151	1.359
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-103.020**	**149.181**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	281.997	173.050
Inkoop van aandelen	-129.532	-297.768
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-2.842	1.215
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.211	501
Uitgekeerd dividend	-34.424	-36.242
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**112.988**	**-159.244**
Totaal nettokasstromen	**9.968**	**-10.063**
Koersverschillen op geldmiddelen	-471	780
Mutatie liquide middelen	**9.497**	**-9.283**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	39.627	36.246
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**49.124**	**26.963**

3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021. Het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 27 augustus 2021.

Op 18 juni 2020 werd ASN Beleggingsfondsen N.V. juridisch gesplitst in twee aparte vennootschappen, te weten ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Zoals aangegeven bestaat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. uit het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waarover we in dit halfjaarbericht berichten. Deze fondsen worden beheerd onder een UCITS-vergunning en zijn daardoor mede verkrijgbaar in het buitenland. Voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een apart halfjaarbericht opgesteld. Daarin rapporteren we over het ASN Duurzaam Mixfonds, de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds.

De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ABB is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:69b Wft.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een open-end beleggingsinstelling en is opgezet volgens een paraplustructuur. De gewone aandelen van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS 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.

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

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB, handelend onder de naam ASN Impact Investors) treedt op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Het stelt in die hoedanigheid het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vast. ASN Impact Investors is tevens de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Elk ASN Beleggingsfonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. Wij betalen uit deze fondskosten alle kosten die we voor het fonds maken, zoals genoemd in hoofdstuk 11 van het prospectus. 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:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%

ASN Impact Investors is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is statutair gevestigd te Utrecht op het adres Croeselaan 1, 3521 BJ. ASN Impact Investors is statutair gevestigd te Den Haag en houdt kantoor aldaar aan de Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG.

Op onderdelen zijn in dit halfjaarbericht 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 fondsen de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters *closing spot rates*):

Valutakoers t.o.v. de euro	30-06-2021	31-12-2020
Amerikaanse dollar	1,1859	1,2235
Australische dollar	1,5796	1,5856
Braziliaanse real	5,9507	6,3554
Britse pond	0,8584	0,8951
Canadese dollar	1,4685	1,5588
Deense kroon	7,4362	7,4435
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	9,2095	9,4872
Japanse yen	131,6230	126,3254
Noorse kroon	10,2049	10,4760
Singaporese dollar	1,5941	1,6171
Taiwanese dollar	33,0421	34,3793
Zuid-Afrikaanse rand	16,9332	17,9724
Zuid-Koreaanse won	1.335,5013	1.329,1424
Zweedse kroon	10,1420	10,0485
Zwitserse frank	1,0962	1,0816

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. Bovendien bestaat het stellige voornemen 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 halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 nader inzicht in de mate waarin schattingen aan de orde zijn.

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt onderstaand informatie over financiële instrumenten die in de halfjaarcijfers 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

In € 1.000	*30-06-2021*	*Categorie 1 Ter beurze genoteerde marktprijzen*	*Categorie 2 Onafhankelijke taxaties*	*Categorie 3 Netto-contante-waardeberekeningen*	*Categorie 4 Andere methode*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.744.883	1.737.436	-	-	7.447[1]
ASN Duurzaam Obligatiefonds	616.838	616.838	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	961.727	961.727	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	190.268	190.268	-	-	-
Totaal	**3.513.716**	**3.506.269**	**-**	**-**	**7.447**

1 *Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds.*

De beleggingen in de fondsen zijn doorgaans als liquide te beschouwen.

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.

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 voor 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 UCITS-beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen.

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er een actieve markt bestaat, wordt gebruik gemaakt 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 incourante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de UCITS-beheerder de waardering modelmatig. 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 halfjaarbericht, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het halfjaarbericht 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 het verslag van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. 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.

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. Hierna staan de actuele op- en afslagen die gelden vanaf 10 maart 2021.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	*ASN Milieu & Waterfonds*	*ASN Duurzaam Aandelenfonds*	*ASN Duurzaam Small & Midcapfonds*
Opslag	+ 0,075%	+ 0,125%	+ 0,175%	+ 0,60%
Afslag	- 0,075%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,525%

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 in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode. 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 beleggingsfondsen uit de directe beleggingsopbrengsten, zoals interest en dividend. Het dividend is het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie, voor zover het niet terug te vorderen dividendbelasting is. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. In het geval van keuzedividend (cashdividend of stockdividend) wordt bij de keuze voor stockdividend het niet ontvangen cashdividend verantwoord en als kostprijs van het stockdividend 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.

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.

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:

[(Totaal 1 – 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 omloopfactor wordt in tegenstelling tot de jaarrekening niet opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

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.

3.4.4 Grondslagen voor de fondsen

Het halfjaarbericht van de fondsen is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. De grondslagen die van toepassing zijn voor ASN Beleggingsfondsen UCITS 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.

3.4.5 Fiscale aspecten

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

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 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 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.

Wijzigingsrisico fiscale of juridische regimes

Het fiscaal en/of juridisch risico betreft het risico dat de fiscale of juridische behandeling van het fonds of van de aandeelhouders in de tijd wijzigt door veranderingen in wet- en regelgeving. Veranderingen in de wettelijke of fiscale

status van de aandeelhouders of relevante veranderingen in lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kunnen de fiscale positie van aandeelhouders aanzienlijk beïnvloeden.

Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling
ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 wordt een aantal 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 UCITS 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 vennootschapsbelasting 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 UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Risico erosie fondsvermogen
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Om deze status te kunnen behouden moet de vennootschap jaarlijks de fiscale winst 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.

FATCA/CRS
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. voldoet aan FATCA, CRS en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Er bestaat de mogelijkheid om aandeelhouders te verzoeken documentatie aan te leveren om hun status onder FATCA of Nederlandse wetgeving te kunnen (blijven) vaststellen. Als ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. wordt onderworpen aan bronbelasting op zijn beleggingen in de Verenigde Staten doordat het niet voldoet aan FATCA, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

Afdrachtvermindering
Als (binnenlandse of buitenlandse) partijen die niet zijn onderworpen aan een winstbelasting, toe- of uittreden, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. een fiscale faciliteit (de afdrachtsvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering voor buitenlandse bronheffingen wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat niet is onderworpen aan een winstbelasting.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. dient op uitgekeerd dividend aan aandeelhouders in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

Op dividend dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. van Nederlandse beleggingen ontvangt, wordt in beginsel 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend en overige inkomsten 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 bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag mogelijk worden verlaagd. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag vraagt ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 (het verdragstarief tot maximaal 15%) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de dividendbelasting. Deze afdrachtvermindering mag ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS N.V. Dit heeft mogelijk een negatieve impact op het rendement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De grootte van de impact is afhankelijk van het belang van deze beleggers in het fonds.

3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 directe beleggingen. Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) directe beleggingen waarin het fonds belegt.

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

3.4.6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

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 halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) 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	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	543.884	31,2	495.465	32,3
Amerikaanse dollar	379.389	21,7	329.453	21,5
Britse pond	257.042	14,7	200.327	13,1
Japanse yen	155.301	8,9	112.669	7,4
Taiwanese dollar	129.654	7,4	115.341	7,5
Zweedse kroon	66.867	3,8	62.017	4,1
Deense kroon	53.234	3,1	50.904	3,3
Zuid-Koreaanse won	35.445	2,0	30.278	2,0
Zwitserse frank	31.164	1,8	29.285	1,9
Australische dollar	23.589	1,4	14.894	1,0
Hongkong dollar	23.426	1,3	50.954	3,3
Noorse kroon	14.977	0,9	15.394	1,0
Canadese dollar	13.730	0,8	5.376	0,4
Zuid-Afrikaanse rand	9.909	0,6	10.481	0,7
Braziliaanse real	7.272	0,4	6.011	0,4
Singaporese dollar	-	-	1.251	0,1
Totaal	**1.744.883**	**100,0**	**1.530.100**	**100,0**

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling en 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 halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) 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 € 25,6 miljoen (ultimo 2020: € 19,3 miljoen).

Liquiditeitsrisico
Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds 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 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
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 halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

Valutarisico
Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt alleen in obligaties en in *green* en *social bonds* die een notering in euro's hebben. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds 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 15% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land.
- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in green en social bonds. Het fonds mag niet meer dan 15% van het vermogen beleggen in green en social bonds.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) 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 duurzaamheid, hun terugbetaalcapaciteit en een liquiditeitsfilter.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en de verdeling van de beleggingen van het fonds per kredietratingklasse.

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 € 629,5 miljoen (ultimo 2020: € 578,2 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico 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 & Waterfonds

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 halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.3) 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	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Amerikaanse dollar	329.033	34,3	238.206	29,5
Euro	185.760	19,3	165.470	20,5
Britse pond	121.129	12,6	103.096	12,8
Zwitserse frank	71.577	7,4	73.230	9,1
Deense kroon	58.115	6,0	44.790	5,6
Hongkong dollar	47.409	4,9	50.327	6,2
Japanse yen	41.841	4,4	53.688	6,7
Zweedse kroon	38.457	4,0	35.170	4,4
Australische dollar	21.439	2,2	17.781	2,2
Taiwanese dollar	19.448	2,0	17.220	2,1
Canadese dollar	9.819	1,0	-	-
Nieuwe Israëlische sjekel	9.308	1,0	-	-
Noorse kroon	8.392	0,9	7.273	0,9
Totaal	**961.727**	**100,0**	**806.251**	**100,0**

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 & Canada	15-50%
Rest van de wereld	10-40%

Sectorverdeling beleggingsportefeuille	
Duurzame energie	20-50%
Waterbehandeling	25-60%
Afval & recycling	0-20%
Voedsel & agricultuur	0-20%

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

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Milieu & Waterfonds (zie hoofdstuk 4.3) 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 € 34,1 miljoen (ultimo 2020: € 36,5 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Milieu & Waterfonds 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 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

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 halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.4) 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	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	126.922	66,7	97.661	64,7
Britse pond	42.194	22,2	28.858	19,1
Zweedse kroon	9.767	5,1	11.355	7,5
Zwitserse frank	9.612	5,1	9.542	6,3
Deense kroon	1.773	0,9	3.701	2,4
Totaal	**190.268**	**100,0**	**151.117**	**100,0**

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 fonds:

- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang maximaal 5% van het vermogen uitmaken; gedurende de belegging mag het belang niet groter worden dan 10% van het vermogen.
- 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.
- De belangen die groter zijn dan 5% van het vermogen, mogen samen niet meer dan 40% van het vermogen uitmaken.
- Regionale verdeling: 100% Europa.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (zie hoofdstuk 4.4) 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 € 10,9 miljoen (ultimo 2020: € 6,6 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 onaanvaardbare 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.

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Verloop directe beleggingen

In € 1.000	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 31-12-2020***
Stand begin periode	3.055.786	2.982.536
Aankopen	944.698	1.483.191
Verkopen	-808.391	-1.689.885
Lossingen	-651	-1.712
Gerealiseerde waardeveranderingen	41.435	-154.751
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	280.839	436.407
Stand ultimo periode	**3.513.716**	**3.055.786**

Voor een nadere specificatie van de directe beleggingen verwijzen wij naar de toelichting op de beleggingen bij de vier fondsen (Hoofdstuk 4 (A) Beleggingen).

(B) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

In € 1.000	***30-06-2021***	***31-12-2020***
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.765.937	1.543.572
ASN Duurzaam Obligatiefonds	623.882	576.826
ASN Milieu & Waterfonds	987.345	838.039
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	199.566	157.359
Totaal	**3.576.730**	**3.115.796**

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 146.000.000 gewone aandelen van nominaal € 5,00 en één prioriteitsaandeel van nominaal € 2,50. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 730.000.002,50.

De tabellen op de volgende pagina specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen, het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in de eerste helft van 2021 en 2020.

	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Prioriteits-aandeel	Totaal
Stand per 01-01-2020	**11.463.400**	**22.275.347**	**18.904.827**	**4.281.283**	**1**	**56.924.858**
Uitgegeven aandelen	779.314	2.223.455	1.422.074	470.843	-	4.895.686
Ingekochte aandelen	-1.314.818	-3.609.413	-2.718.377	-663.092	-	-8.305.700
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	163.386	-522.482	869.357	-768.648	-	-258.387
Stand per 31-12-2020	**11.091.282**	**20.366.907**	**18.477.881**	**3.320.386**	**1**	**53.256.457**
Uitgegeven aandelen	727.216	3.060.602	1.444.078	349.949	-	5.581.845
Ingekochte aandelen	-432.010	-864.427	-699.940	-156.314	-	-2.152.691
Stand per 30-06-2021	**11.386.488**	**22.563.082**	**19.222.019**	**3.514.021**	**1**	**56.685.611**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	266.282	284.624
Uitgegeven aandelen	27.910	10.317
Ingekochte aandelen	-10.764	-25.250
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-1.290
Stand ultimo periode	283.428	268.401
Agio		
Stand per 1 januari	1.852.483	1.926.053
Uitgegeven aandelen	254.087	101.250
Ingekochte aandelen	-80.422	-147.004
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-2.889
Stand ultimo periode	2.026.148	1.877.410
Overige reserves		
Stand per 1 januari	686.651	166.140
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	275.956	622.093
Ingekochte aandelen	-38.346	-59.852
Stand ultimo periode	924.261	728.381
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	310.380	658.335
Toevoeging aan overige reserves	-275.956	-622.093
Uitgekeerd dividend	-34.424	-36.242
Resultaat over de verslagperiode	342.893	-214.842
Stand ultimo periode	342.893	-214.842
Totaal eigen vermogen	**3.576.730**	**2.659.350**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

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

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(C) Bedrijfslasten

Fondskosten

ABB 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. ABB brengt aan het einde van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

De fondskosten dienen om alle kosten van de fondsen te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders van de fondsen, de bewaarder, de *custodian*, de *fund agent*, het duurzaamheidsonderzoek, de juridisch eigenaar van het vermogen van de fondsen, 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. Deze kosten worden (gedeeltelijk) gedekt uit een opslag op de intrinsieke waarde bij een (per saldo) uitgifte van aandelen in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., dan wel een afslag van de intrinsieke waarde bij een (per saldo) inkoop van eigen aandelen.

Uitgangspunt bij de vaststelling van de hoogte van de op- en afslag is dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. de transactiekosten dekt die het gemiddeld op lange termijn maakt bij inkoop en uitgifte van eigen aandelen. Uit oogpunt van transparantie en eenvoud wordt de op- of afslag uitgedrukt in een vast percentage van de intrinsieke waarde. De hoogte wordt bepaald op basis van reële aan- en verkoopkosten van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. ABB kan het betreffende percentage aanpassen als het langetermijngemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ABB evalueert jaarlijks de kosten van de op- en afslag. De op- of afslag komt geheel ten goede aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit kan daarmee de aankoopkosten en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten voldoen. Dit beschermt zittende beleggers in de fondsen tegen de kosten die ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet maken om eigen aandelen uit te geven of in te kopen. De ogenschijnlijke stijging van de fondskosten ten opzichte van vorig jaar, wordt voornamelijk verklaard door de juridische splitsing in juni 2020.

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
ASN Duurzaam Aandelenfonds	6.979	3.652
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.341	377
ASN Milieu & Waterfonds	5.362	3.391
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.059	610
Totaal	**14.741**	**8.030**

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.

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.

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:

[(Totaal 1 – 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.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de fondsen 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 halfjaarcijfers van de fondsen.

Accountantskosten

ABB brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ABB betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ABB. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen. De accountantskosten zijn niet verder gekwantificeerd per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de halfjaarcijfers van de fondsen.

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 8.360. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 12.540. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. De vergoeding aan de leden van de raad van commissarissen is goedgekeurd door de AvA van 29 april 2021. In het eerste halfjaar van 2021 vergaderde de raad van commissarissen twee keer op reguliere basis en hadden zij twee keer een extra bijeenkomst. De auditcommissie vergaderde eveneens twee 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 UCITS 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 UCITS-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 UCITS-beheerder. ABB is de UCITS-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft.

Kerntaak	***Partij***
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds	ACTIAM N.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas Securities Services SCA
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfonds	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Kempen Capital Management N.V. te Amsterdam
Fund Agent, ENL (Euroclear Nederland) Agent, uitvoeren tax reclaims en proxy voting	CACEIS BANK
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van controlling, audit, compliance, duurzaamheidsbeleid, juridische en fiscale zaken en HR	De Volksbank N.V.

De UCITS-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 UCITS-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 ABB kunnen belangenconflicten ontstaan. Deze belangenconflicten kunnen ontstaan tussen, maar zijn niet beperkt tot, de belangen van ABB enerzijds en de fondsen die het beheert, de beleggers in die fondsen, de uitbestedingsrelaties en overige klanten van ABB anderzijds. Daarnaast kunnen zich ook belangenconflicten voordoen

- tussen de fondsen die ABB beheert;
- tussen fondsen die ABB beheert en klanten van ABB; en
- tussen klanten van ABB.

ABB heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ABB houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ABB 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 ABB heeft getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico dat de belangen van beleggers worden geschaad wordt voorkomen. In dat geval brengt ABB beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgt ABB een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit werkzaamheden die ABB 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 UCITS 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 de Volksbank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere de Volksbank en ABB.

Bovengenoemde partijen verrichten werkzaamheden voor de ASN Beleggingsfondsen. Veelal zijn dat echter geen diensten die rechtstreeks aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn geleverd. In de verslagperiode hebben de volgende gelieerde partijen diensten geleverd aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.	Beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

De transacties die ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 gereglementeerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke waardebepaling ten grondslag.

Voor zijn werkzaamheden als beheerder brengt ABB 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.

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 fondsen. 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 is van de vermogensbeheerder van ASN Milieupool, Impax Asset Management, een retourprovisie ontvangen. Van de overige vermogensbeheerders die effectentransacties hebben uitgevoerd zijn in de verslagperiode geen retourprovisies ontvangen.

Coronacrisis

De uitbraak van het coronavirus en de maatregelen hiertegen van overheden hebben wereldwijd impact op de economische ontwikkelingen en de financiële markten, en daarmee ook op de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsinstellingen UCITS N.V. Deze impact kan voortdurend wijzigen. Als gevolg van de coronacrisis heeft ABB zijn beheeractiviteiten verder geïntensiveerd. Tijdens de verslagperiode heeft ABB geanalyseerd welke impact de coronacrisis heeft op de beleggingen van de ASN Beleggingsfondsen, zijn eigen organisatie en op de operationele prestaties van de organisaties waaraan ABB werkzaamheden heeft uitbesteed.

Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 77885899.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die betrekking hebben op de halfjaarcijfers.

Den Haag, 27 augustus 2021

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Ro Dielbandhoesing

BEYOND MEAT
BEYOND BURGER
PLANT-BASED PATTIES
20G
NO SOY
NO GLUTEN

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen

4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2021***	***31-12-2020***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		1.744.883	1.530.100
Vorderingen		13.546	10.100
Overige activa			
Liquide middelen		12.055	9.196
Kortlopende schulden		4.547	5.824
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		21.054	13.472
Activa min kortlopende schulden		**1.765.937**	**1.543.572**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		56.932	55.456
Agio		1.002.516	938.222
Overige reserves		508.409	409.660
Onverdeeld resultaat		198.080	140.234
Totaal eigen vermogen		**1.765.937**	**1.543.572**

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

2 *In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Opbrengsten uit beleggingen		19.194	14.909
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	19.922	-143.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	165.959	-16.901
In rekening gebrachte op- en afslagen		179	146
Som van de bedrijfsopbrengsten		**205.254**	**-144.856**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		6.979	3.652
Overige bedrijfslasten		195	811
Som van de bedrijfslasten		**7.174**	**4.463**
Resultaat		**198.080**	**-149.319**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	198.080	-149.319
Koersverschillen op geldmiddelen	134	731
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**198.214**	**-148.588**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-19.922	143.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-165.959	16.901
Aankoop van beleggingen	-604.651	-597.530
Verkoop van beleggingen	575.749	595.278
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.971	-1.404
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	881	466
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-17.659**	**8.133**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	108.166	93.488
Inkoop van aandelen	-63.923	-94.109
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-1.475	668
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.158	199
Uitgekeerd dividend	-19.958	-20.010
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**20.652**	**-19.764**
Totaal nettokasstromen	**2.993**	**-11.631**
Koersverschillen op geldmiddelen	-134	-731
Mutatie liquide middelen	**2.859**	**-12.362**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	9.196	14.952
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**12.055**	**2.590**

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Verloop directe beleggingen

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021[1]	01-01-2020 t/m 31-12-2020[1]
Stand begin periode	1.530.100	1.467.287
Aankopen	604.651	1.058.057
Verkopen	-575.749	-1.119.333
Gerealiseerde waardeveranderingen	19.922	-112.126
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	165.959	236.215
Stand ultimo periode	**1.744.883**	**1.530.100**

1 *In het verloop directe beleggingen is ook het verloop van de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. opgenomen.*

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 30 juni 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	352.927	20,1	298.662	19,6
Verenigd Koninkrijk	249.103	14,3	207.617	13,6
Japan	155.301	8,9	112.669	7,4
Duitsland	149.049	8,5	138.416	9,0
Taiwan	129.654	7,4	115.341	7,5
Nederland	125.798	7,2	108.173	7,1
Frankrijk	114.566	6,6	99.837	6,5
Zweden	62.892	3,6	62.017	4,1
Zwitserland	59.567	3,4	58.381	3,8
Denemarken	53.234	3,1	50.904	3,3
Ierland	46.614	2,7	38.419	2,5
Spanje	39.426	2,3	35.524	2,3
Zuid-Korea	35.445	2,0	30.278	2,0
Finland	35.373	2,0	31.253	2,0
Australië	20.118	1,2	14.894	1,0
België	20.070	1,2	12.152	0,8
China	17.744	1,0	45.731	3,0
Canada	15.413	0,9	7.240	0,5
Noorwegen	14.977	0,9	15.394	1,0
Zuid-Afrika	9.909	0,6	10.481	0,7
Oostenrijk	8.704	0,5	4.567	0,3
Israël	8.599	0,5	15.936	1,0
Brazilië	7.272	0,4	6.011	0,4

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Hongkong	5.682	0,3	5.223	0,3
Luxemburg	3.975	0,2	-	-
Nieuw-Zeeland	3.471	0,2	-	-
Italië	-	-	3.729	0,2
Singapore	-	-	1.251	0,1
Totaal	**1.744.883**	**100,0**	**1.530.100**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Auto's	22.711	1,3	24.275	1,7
Basisgoederen	30.841	1,8	40.524	2,6
Consumentenservicebedrijven	1.908	0,1	2.890	0,2
Detailhandel	86.107	4,9	45.901	3,0
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	122.279	7,0	74.682	4,9
Duurzame consumptiegoederen	178.123	10,2	131.911	8,6
Energie	14.110	0,8	19.089	1,2
Farmacie & biotechnologie	107.531	6,2	108.194	7,1
Fund certificates	7.447	0,4	6.338	0,4
Halfgeleiders	337.768	19,4	299.361	19,6
Kapitaalgoederen	218.845	12,5	186.835	12,2
Media	62.727	3,6	28.121	1,8
Nutsbedrijven	1.904	0,1	14.906	1,0
Onroerend goed	46.575	2,7	43.407	2,8
Reclame	16.621	1,0	13.874	0,9
Software & services	85.738	4,9	100.772	6,6
Technologie	124.075	7,1	94.107	6,2
Telecommunicatiediensten	69.803	4,0	84.637	5,5
Transport	12.238	0,7	11.727	0,8
Uitgeverijen	31.587	1,8	25.067	1,6
Verzorgingsproducten	68.471	3,9	79.376	5,2
Voeding en dranken	26.197	1,5	29.304	1,9
Zakelijke dienstverlening	63.285	3,6	55.309	3,6
Detailhandelvoeding	7.992	0,5	9.493	0,6
Totaal	**1.744.883**	**100,0**	**1.530.100**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	55.456	57.317
Uitgegeven aandelen	3.636	2.754
Ingekochte aandelen	-2.160	-2.842
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	817
Stand ultimo periode	56.932	58.046
Agio		
Stand begin periode	938.222	934.134
Uitgegeven aandelen	104.530	58.849
Ingekochte aandelen	-40.236	-45.396
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	31.068

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 30-06-2020
Stand ultimo periode	1.002.516	978.655
Overige reserves		
Stand begin periode	409.660	99.499
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	120.276	376.593
Ingekochte aandelen	-21.527	-45.871
Stand ultimo periode	508.409	430.221
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	140.234	396.603
Toevoeging aan overige reserves	-120.276	-376.593
Uitgekeerd dividend	-19.958	-20.010
Resultaat over de verslagperiode	198.080	-149.319
Stand ultimo periode	198.080	-149.319
Totaal eigen vermogen	**1.765.937**	**1.317.603**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2021	31-12-2020	31-12-2019	31-12-2018[1]	31-12-2017[1]
Totaal intrinsieke waarde	1.765.937	1.543.572	1.487.553	767.710	839.973
Directe opbrengsten	19.194	27.178	37.559	-	-
Koersresultaat	185.881	124.089	365.981	-66.848	97.434
In rekening gebrachte op- en afslagen	179	219	188	267	283
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	236	-	-
Bedrijfslasten	7.174	11.252	7.361	7.321	7.050
Totaal resultaat	198.080	140.234	396.603	-73.902	90.667
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.386.488	11.091.282	11.463.400	7.627.250	7.458.053
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	155,09	139,17	129,73	100,65	112,63
Beurskoers	155,82	139,19	130,06	100,26	112,93
Dividend[2]	1,80	2,85	2,95	2,50	2,15
Opbrengsten uit beleggingen	1,72	2,89	3,10	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	16,69	13,20	30,24	-8,66	12,94
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	--	0,02	0,03	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten	-	0,02	0,02	-	-
Bedrijfslasten	0,64	1,20	0,61	0,95	0,94
Totaal resultaat	17,79	14,91	32,77	-9,58	12,04

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.*

2 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

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 € 25,6 miljoen (ultimo 2020: € 19,3 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,43% (ultimo 2020: 0,41%) 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.

4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2021***	***31-12-2020***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		616.838	568.318
Vorderingen		7.156	7.054
Overige activa			
Liquide middelen		5.492	2.811
Kortlopende schulden		5.604	1.357
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		7.044	8.508
Activa min kortlopende schulden		**623.882**	**576.826**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		112.816	101.835
Agio		523.430	473.195
Overige reserves		-4.475	-7.296
Onverdeeld resultaat		-7.889	9.092
Totaal eigen vermogen		**623.882**	**576.826**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Opbrengsten uit beleggingen		4.452	4.829
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-506	-953
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-10.544	1.277
In rekening gebrachte op- en afslagen		61	110
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-6.537**	**5.263**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.341	377
Overige bedrijfslasten		11	8
Som van de bedrijfslasten		**1.352**	**385**
Resultaat		**-7.889**	**4.878**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-7.889	4.878
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-7.889**	**4.878**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	506	953
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	10.544	-1.277
Aankoop van beleggingen	-118.176	-93.866
Verkoop van beleggingen	57.955	187.254
Lossing van beleggingen	651	1.712
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	212	1.720
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.298	238
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-51.899**	**101.612**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	85.605	15.803
Inkoop van aandelen	-24.116	-114.354
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-314	624
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-51	273
Uitgekeerd dividend	-6.544	-4.478
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**54.580**	**-102.132**
Totaal nettokasstromen	**2.681**	**-520**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**2.681**	**-520**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.811	1.888
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**5.492**	**1.368**

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin periode	568.318	635.491
Aankopen	118.176	195.338
Verkopen	-57.955	-262.180
Lossingen	-651	-1.712
Gerealiseerde waardeveranderingen	-506	-908
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-10.544	2.289
Stand ultimo periode	**616.838**	**568.318**

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.

	30-06-2021	31-12-2020
Effectief rendement	-0,24%	-0,47%
Couponrendement	1,47%	1,57%
Gemiddeld resterende looptijd	4,93 jaar	5,02 jaar
Modified duration	4,77	4,83

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 30 juni 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Duitsland	102.024	16,6	92.941	16,5
Nederland	85.985	13,9	80.121	14,1
Oostenrijk	78.463	12,7	70.431	12,4
Portugal	52.655	8,5	47.813	8,4
Frankrijk	45.703	7,4	41.648	7,3
Italië	45.487	7,4	42.158	7,4
Slovenië	42.783	6,9	40.523	7,1
Slowakije	41.715	6,8	40.867	7,2
Ierland	40.603	6,6	37.652	6,6
Spanje	35.606	5,8	32.092	5,6
België	34.424	5,6	28.353	5,0
Finland	8.127	1,3	8.171	1,4
Luxemburg	3.263	0,5	5.548	1,0
Totaal	**616.838**	**100,0**	**568.318**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Staat(sgegarandeerd)	598.473	97,0	549.809	96,7
Financiële conglomeraten	18.365	3,0	18.509	3,3
Totaal	**616.838**	**100,0**	**568.318**	**100,0**

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

	30-06-2021		*31-12-2020*	
In € 1.000	*Marktwaarde*	*%*	*Marktwaarde*	*%*
AAA	191.204	31,0	178.517	31,5
AA+	93.974	15,2	83.812	14,8
AA	40.617	6,6	36.531	6,4
AA-	32.194	5,2	28.353	5,0
A+	40.603	6,6	37.652	6,6
A	84.498	13,7	81.390	14,3
A-	35.606	5,8	32.092	5,6
BBB	52.655	8,5	47.813	8,4
BBB-	45.487	7,4	42.158	7,4
Totaal	**616.838**	**100,0**	**568.318**	**100,0**

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Aflossing binnen 1 jaar	1.014	0,2	3.284	0,6
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	295.886	48,0	292.654	51,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	309.880	50,2	272.380	47,9
Aflossing na 10 jaar	10.058	1,6	-	-
Totaal	**616.838**	**100,0**	**568.318**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	101.835	111.377
Uitgegeven aandelen	15.303	2.723
Ingekochte aandelen	-4.322	-14.339
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-2.612
Stand ultimo periode	112.816	97.149
Agio		
Stand begin periode	473.195	519.370
Uitgegeven aandelen	70.302	13.080
Ingekochte aandelen	-20.067	-68.289
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-12.802
Stand ultimo periode	523.430	451.359
Overige reserves		
Stand begin periode	-7.296	-3.398
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	2.548	12.446
Ingekochte aandelen	273	-16.312
Stand ultimo periode	-4.475	-7.264
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	9.092	16.924
Toevoeging aan overige reserves	-2.548	-12.446
Uitgekeerd dividend	-6.544	-4.478
Resultaat over de verslagperiode	-7.889	4.878
Stand ultimo periode	-7.889	4.878
Totaal eigen vermogen	**623.882**	**546.122**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]	*31-12-2017*[1]
Totaal intrinsieke waarde	623.882	576.826	644.273	221.812	255.242
Directe opbrengsten	4.452	9.208	13.774	-	-
Koersresultaat	-11.050	1.381	4.091	2.058	282
In rekening gebrachte op- en afslagen	61	148	97	149	79
Bedrijfslasten	1.352	1.645	1.038	1.121	1.256
Totaal resultaat	-7.889	9.092	16.924	1.086	-895
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.563.082	20.366.907	22.275.347	7.665.071	8.638.061
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	27,65	28,32	129,73	28,94	29,55
Beurskoers	27,64	28,34	28,95	28,98	29,62
Dividend[2]	0,30	1,00	0,60	0,75	0,60
Opbrengsten uit beleggingen	0,21	0,71	0,58	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	-0,51	0,12	0,17	0,24	0,03
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	0,01	-	0,02	0,01
Bedrijfslasten	0,06	0,13	0,04	0,13	0,15
Totaal resultaat	-0,36	0,71	0,71	0,13	-0,11

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.*

2 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

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 € 629,5 miljoen (ultimo 2020: € 578,2 miljoen).

4.3 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2021***	***31-12-2020***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		961.727	806.251
Vorderingen		9.429	13.918
Overige activa			
Liquide middelen		24.640	22.556
Kortlopende schulden		8.451	4.686
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		25.618	31.788
Activa min kortlopende schulden		**987.345**	**838.039**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		96.110	92.389
Agio		405.915	359.067
Overige reserves		365.687	227.054
Onverdeeld resultaat		119.633	159.529
Totaal eigen vermogen		**987.345**	**838.039**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Opbrengsten uit beleggingen		8.559	9.009
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	18.009	-43.995
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	98.718	-4.011
In rekening gebrachte op- en afslagen		74	113
Overige bedrijfsopbrengsten		-	2
Som van de bedrijfsopbrengsten		**125.360**	**-38.882**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		5.362	3.391
Overige bedrijfslasten		365	39
Som van de bedrijfslasten		**5.727**	**3.430**
Resultaat		**119.633**	**-42.312**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	119.633	-42.312
Koersverschillen op geldmiddelen	277	-2
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**119.910**	**-42.314**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-18.009	43.995
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-98.718	4.011
Aankoop van beleggingen	-183.202	-74.044
Verkoop van beleggingen	144.453	90.687
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.576	-7.434
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.766	311
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-27.224**	**15.212**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	69.476	39.997
Inkoop van aandelen	-33.239	-38.761
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-87	-277
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1	-
Uitgekeerd dividend	-6.564	-9.671
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**29.585**	**-8.712**
Totaal nettokasstromen	**2.361**	**6.500**
Koersverschillen op geldmiddelen	-277	2
Mutatie liquide middelen	**2.084**	**6.502**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	22.556	10.198
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**24.640**	**16.700**

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin periode	806.251	695.065
Aankopen	183.202	145.899
Verkopen	-144.453	-190.167
Gerealiseerde waardeveranderingen	18.009	-18.182
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	98.718	173.636
Stand ultimo periode	**961.727**	**806.251**

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 30 juni 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	285.931	29,8	203.706	25,2
Verenigd Koninkrijk	158.166	16,4	136.650	16,8
Zwitserland	71.577	7,4	73.230	9,1
Denemarken	58.115	6,0	44.790	5,6
Japan	41.841	4,4	53.688	6,7
Spanje	40.420	4,2	40.957	5,1
Zweden	38.457	4,0	35.170	4,4
Nederland	35.362	3,7	31.572	3,9
Israël	33.104	3,4	19.034	2,4
Hongkong	26.503	2,8	24.009	3,0
Australië	21.439	2,2	17.781	2,2
China	20.906	2,2	26.318	3,3
Ierland	20.518	2,1	25.557	3,2
Taiwan	19.448	2,0	17.220	2,1
Oostenrijk	17.005	1,8	16.740	2,1
Frankrijk	16.739	1,7	13.690	1,7
Finland	14.367	1,5	10.675	1,3
Duitsland	14.233	1,5	8.191	1,0
Canada	9.819	1,0	-	-
Griekenland	9.385	1,0	-	-
Noorwegen	8.392	0,9	7.273	0,9
Totaal	**961.727**	**100,0**	**806.251**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Basisgoederen	116.625	12,1	95.120	11,7
Duurzame consumptiegoederen	9.308	1,0	7.354	0,9
Energie	46.361	4,8	41.498	5,1
Farmacie & biotechnologie	25.504	2,7	21.242	2,6
Halfgeleiders	77.627	8,1	49.640	6,2
Kapitaalgoederen	362.060	37,6	340.529	42,2
Nutsbedrijven	129.402	13,5	93.976	11,7
Onroerend goed	36.356	3,8	17.359	2,2
Software & services	45.477	4,7	21.721	2,7
Technologie	29.234	3,0	30.244	3,8
Transport	25.743	2,7	27.127	3,4
Verzorgingsproducten	17.731	1,8	18.088	2,2
Zakelijke dienstverlening	40.299	4,2	42.353	5,3
Totaal	**961.727**	**100,0**	**806.251**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	92.389	94.524
Uitgegeven aandelen	7.221	2.982
Ingekochte aandelen	-3.500	-6.446
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	4.347
Stand ultimo periode	96.110	95.407
Agio		
Stand begin periode	359.067	351.114
Uitgegeven aandelen	62.255	17.550
Ingekochte aandelen	-15.407	-24.513
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	15.118
Stand ultimo periode	405.915	359.269
Overige reserves		
Stand begin periode	227.054	66.032
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	152.965	187.264
Ingekochte aandelen	-14.332	-7.802
Stand ultimo periode	365.687	245.494
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	159.529	196.935
Toevoeging aan overige reserves	-152.965	-187.264
Uitgekeerd dividend	-6.564	-9.671
Resultaat over de verslagperiode	119.633	-42.312
Stand ultimo periode	119.633	-42.312
Totaal eigen vermogen	**987.345**	**657.858**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]	*31-12-2017*[1]
Totaal intrinsieke waarde	987.345	838.039	708.605	493.339	552.780
Directe opbrengsten	8.559	11.666	15.981	-	-
Koersresultaat	116.726	155.454	187.552	-88.581	53.308
In rekening gebrachte op- en afslagen en overige bedrijfsopbrengsten	74	250	140	289	253
Overige bedrijfsopbrengsten	-	63	149	-	-
Bedrijfslasten	5.726	7.904	6.887	6.764	6.119
Totaal resultaat	119.633	159.466	196.786	-95.056	47.442
Aantal uitstaande gewone aandelen	19.222.019	18.477.881	18.904.827	17.530.949	16.259.204
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	51,37	45,35	37,48	28,14	34,00
Beurskoers	51,54	45,17	37,55	27,88	34,27
Dividend[2]	0,35	0,60	0,35	0,45	0,25
Opbrengsten uit beleggingen	0,46	0,66	0,79	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	6,23	8,84	9,30	-5,05	3,41
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	0,01	0,01	0,02	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	0,01	-	-
Bedrijfslasten	0,31	0,45	0,34	0,39	0,39
Totaal resultaat	6,38	9,06	9,77	-5,42	3,04

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.*

2 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

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 € 34,1 miljoen (ultimo 2020: € 36,5 miljoen).

4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en In € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2021***	***31-12-2020***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		190.268	151.117
Vorderingen		3.959	1.571
Overige activa			
Liquide middelen		6.937	5.064
Kortlopende schulden		1.598	393
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		9.298	6.242
Activa min kortlopende schulden		**199.566**	**157.359**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		17.570	16.602
Agio		94.287	81.999
Overige reserves		54.640	57.233
Onverdeeld resultaat		33.069	1.525
Totaal eigen vermogen		**199.566**	**157.359**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Opbrengsten uit beleggingen		3.359	1.289
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	4.010	-29.181
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	26.706	410
In rekening gebrachte op- en afslagen		132	79
Som van de bedrijfsopbrengsten		**34.207**	**-27.403**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.059	610
Overige bedrijfslasten		79	76
Som van de bedrijfslasten		**1.138**	**686**
Resultaat		**33.069**	**-28.089**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*	*01-01-2020 t/m 30-06-2020*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	33.069	-28.089
Koersverschillen op geldmiddelen	60	51
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**33.129**	**-28.038**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.010	29.181
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-26.706	-410
Aankoop van beleggingen	-38.669	-51.759
Verkoop van beleggingen	30.234	77.060
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.422	-594
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.206	344
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-6.238**	**25.784**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	18.750	23.762
Inkoop van aandelen	-8.254	-50.544
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-966	200
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1	29
Uitgekeerd dividend	-1.358	-2.083
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**8.171**	**-28.636**
Totaal nettokasstromen	**1.933**	**-2.852**
Koersverschillen op geldmiddelen	-60	-51
Mutatie liquide middelen	**1.873**	**-2.903**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	5.064	9.208
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**6.937**	**6.305**

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2021 t/m 30-06-2021	01-01-2020 t/m 31-12-2020
Stand begin periode	151.117	184.693
Aankopen	38.669	83.897
Verkopen	-30.234	-118.205
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.010	-23.535
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	26.706	24.267
Stand ultimo periode	**190.268**	**151.117**

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 30 juni 2021, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	48.848	25,7	35.897	23,7
Duitsland	34.021	17,9	29.482	19,5
Nederland	24.756	13,0	20.663	13,7
België	24.009	12,6	10.815	7,2
Frankrijk	11.855	6,2	8.430	5,6
Zweden	9.767	5,1	11.355	7,5
Zwitserland	9.612	5,1	9.542	6,3
Luxemburg	8.440	4,4	6.876	4,6
Spanje	6.422	3,4	5.091	3,4
Finland	5.693	3,0	4.585	3,0
Ierland	5.072	2,7	4.680	3,1
Denemarken	1.773	0,9	3.701	2,4
Totaal	**190.268**	**100,0**	**151.117**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

in € 1.000	30-06-2021		31-12-2020	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Basisgoederen	17.717	9,4	9.592	6,2
Detailhandel	10.554	5,5	5.651	3,7
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	7.504	3,9	5.545	3,7
Duurzame consumptiegoederen	6.640	3,5	5.284	3,5
Halfgeleiders	10.553	5,5	11.848	7,8
Kapitaalgoederen	54.621	28,7	44.233	29,3
Media	8.221	4,3	6.297	4,2
Onroerend goed	26.185	13,8	21.420	14,2

in € 1.000	*30-06-2021*		*31-12-2020*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Reclame	11.855	6,2	8.430	5,6
Software & services	13.624	7,2	10.956	7,3
Voeding en dranken	1.880	1,0	1.806	1,2
Zakelijke dienstverlening	20.914	11,0	16.892	11,2
Consumentenservicebedrijven	-	-	1.960	1,3
Farmacie & biotechnologie	-	-	1.203	0,8
Totaal	**190.268**	**100,0**	**151.117**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***	***01-01-2020 t/m 30-06-2020***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	16.602	21.406
Uitgegeven aandelen	1.750	1.858
Ingekochte aandelen	-782	-1.623
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-3.842
Stand ultimo periode	17.570	17.799
Agio		
Stand begin periode	81.999	121.435
Uitgegeven aandelen	17.000	11.771
Ingekochte aandelen	-4.712	-8.806
Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing[1]	-	-36.273
Stand ultimo periode	94.287	88.127
Overige reserves		
Stand begin periode	57.233	4.007
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	167	45.790
Ingekochte/uitgegeven aandelen	-2.760	10.133
Stand ultimo periode	54.640	59.930
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	1.525	47.873
Toevoeging aan overige reserves	-167	-45.790
Uitgekeerd dividend	-1.358	-2.083
Resultaat over de verslagperiode	33.069	-28.089
Stand ultimo periode	33.069	-28.089
Totaal eigen vermogen	**199.566**	**137.767**

1 *Boekhoudkundig is het separaat presenteren van de uitgegeven en ingekochte aandelen die de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. hadden in 2019 en 2020 tot aan splitsingsdatum niet mogelijk. Dit is mede het gevolg van de splitsing en onder toepassing van de pooling of interest methode. Als gevolg hiervan zijn de uitgegeven en ingekochte aandelen van de AIF-mixfondsen in de UCITS N.V. in 2019 en 2020 tot aan de splitsingsdatum apart weergegeven op de regel "Mutatie a.g.v. doorgevoerde splitsing", zonder een verdere uitsplitsing in de regels uitgegeven aandelen en ingekochte aandelen.*

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]	*31-12-2017*[1]
Totaal intrinsieke waarde	199.566	157.359	194.721	92.265	103.180
Directe opbrengsten	3.359	2.240	4.174	-	-
Koersresultaat	30.716	732	44.728	-18.140	18.690
In rekening gebrachte op- en afslagen	132	127	60	93	103
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	187	-	-
Bedrijfslasten	1.138	1.574	1.276	1.282	1.077
Totaal resultaat	33.069	1.525	47.873	-19.329	17.716
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.514.021	3.320.386	4.281.283	2.724.850	2.490.291
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	56,79	47,39	45,46	33,86	41,43
Beurskoers	57,34	47,72	45,57	33,67	41,33
Dividend[2]	0,40	0,80	0,45	0,55	0,70
Opbrengsten uit beleggingen	0,99	0,73	1,08	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	9,08	0,25	11,61	-6,67	7,98
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,04	0,04	0,02	0,03	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	0,05	-	-
Bedrijfslasten	0,34	0,52	0,33	0,47	0,46
Totaal resultaat	9,77	0,50	12,43	-7,11	7,56

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 en 2017 zijn niet aangepast aan de gevolgen van de splitsing.*

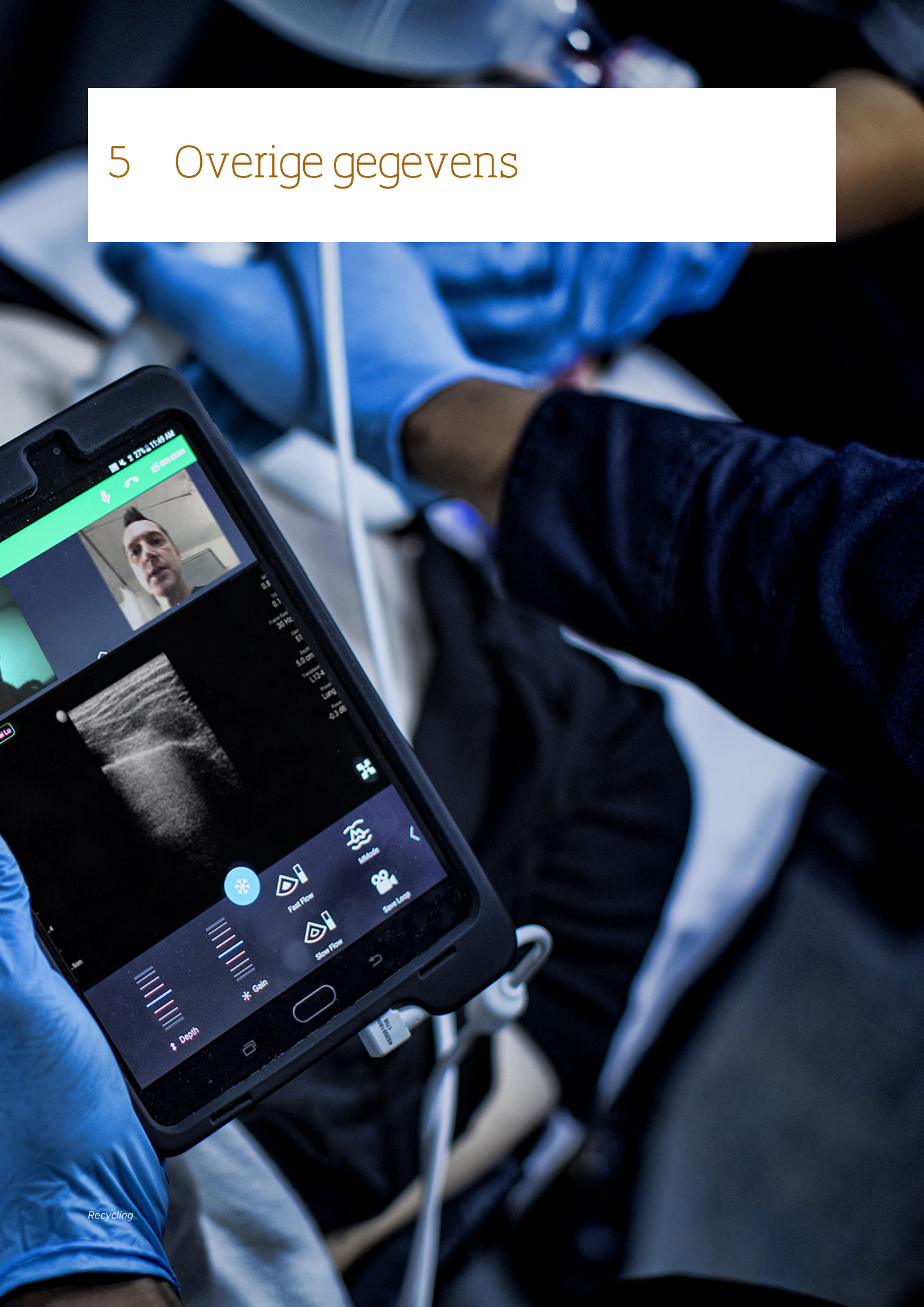
2 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

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 € 10,9 miljoen (ultimo 2020: € 6,6 miljoen).

Recycling

5 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 UCITS N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de Volksbank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, verwijzen wij naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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 UCITS N.V. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Vanuit het oogpunt van transparantie zijn in de volgende tabel de persoonlijke belangen opgenomen 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 UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	*Gemeenschappelijk belang directie ABB en leden RvC in aantallen 30-06-2021*	*Gemeenschappelijk belang directie ABB en leden RvC in aantallen 31--12-2020*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	224	224
ASN Milieu & Waterfonds	252	252
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	220	220

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. te ‘s-Gravenhage over de periode van 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling hebben wij geen reden om te veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten” .

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2021;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de halfjaarcijfers van de afzonderlijke ASN UCITS-Beleggingsfondsen (subfondsen).

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling van de halfjaarcijfers verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast 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.

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de tussentijdse financiële informatie

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 “Tussentijdse berichten”. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de vennootschap en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico’s op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere

beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie en andere functionarissen van de vennootschap;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de directie alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 27 augustus 2021

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

6 Bijlagen

Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Hieronder zijn de leden van deze teams die per 30 juni 2021 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 UCITS 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.

Naam	Functie	Werkervaring
Fabrice Albronda	Distributiemanager	25 jaar
Frank Bergkamp	Analist impactfondsen	3 jaar
Nick Brugman	Salesmanager	31 jaar
Karin van Dijk	Portefeuillemanager	10 jaar
Jouke de Haas	Marketingmanager	25 jaar
Ad Huisman	Salesmanager	38 jaar
José de Jong	Secretaris	30 jaar
Carine van der Kooij Guevara-Verhoeven	Productmanager	8 jaar
Robin Krispijn	Compliance officer	14 jaar
Wilma Kwint	Contentmanager	3 jaar
Stephan Langen	Portefeuillemanager	29 jaar
San Lie	Manager portefeuillemanagement	23 jaar
Priscila Mauricio Gonçalves	Fondsjurist	2 jaar
Rosemarijn van der Meij	Portefeuillemanager	23 jaar
Sascha Noé	Portefeuillemanager	19 jaar
Maurits de Ruiter	Risicoanalist	11 jaar
Mariëtta Smid	Senior manager duurzaamheid	25 jaar
Leon Vingerhoeds	Productmanager	28 jaar
Paul van der Weijden	Analist impactfondsen	6 jaar
Katja Wende	Fondsjurist	17 jaar

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Euro-obligaties; actief	ACTIAM N.V.
ASN Milieu & Waterfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Impax Asset Management Ltd.
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Aandelen wereldwijd; actief	ACTIAM N.V.
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Aandelen Europa; actief	Kempen Capital Management N.V.

Expertisecentrum Duurzaamheid (ECD)

Het Expertisecentrum Duurzaamheid van ASN Bank (ECD) adviseert ASN Impact Investors over het duurzaamheidsbeleid. Het team onderzoekt landen, projecten en ondernemingen waarin de ASN Beleggingsfondsen kunnen beleggen. Ook voert het team de dialoog met ondernemingen (engagement) op verzoek van ASN Impact Investors.

Naam	Functie	Werkervaring
Lisa van Blaricum	Manager Expertisecentrum Duurzaamheid	10 jaar
Piet Sprengers	Manager Duurzaamheidstrategie en Beleid	35 jaar
Stef Driesen	Duurzaamheidsadviseur	6 jaar
Freek Geurts	Impactanalist	6 jaar
Kirsten Haak	Duurzaamheidsanalist	20 jaar
Lotte Jongstra	Adviseur Duurzaamheidsbeleid	5 jaar
Jeroen Loots	Senior adviseur Klimaat	25 jaar
Roel Nozeman	Senior adviseur Biodiversiteit	16 jaar
Sjirk Prins	Adviseur duurzaamheidsbeleid (ASN Impact Investors en ASN Duurzame Financieringen)	6 jaar
Irina van der Sluijs	Senior adviseur Mensenrechten	18 jaar
Bas Smeets	Impactanalist	1 jaar
Jonna Tjapkes	Senior adviseur duurzaamheidsbeleid (De Volksbank)	7 jaar
Emmelien Venselaar	Duurzaamheidsadviseur	3 jaar
Jip van Vulpen	ESG Adviseur	5 jaar

Vermogensbeheerders

ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uitbesteed. Bij de selectie van een vermogensbeheerder beoordelen wij de vermogensbeheerders onder meer op hun kennis en ervaring, hun prestaties en hun duurzaamheid.

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

ACTIAM

Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Bram Ragetlie	Senior portefeuillemanager	24 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in kwantitatieve analyse
Hans Slomp	Senior portefeuillemanager	33 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in fundamentele analyse

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie	Werkervaring
Pim Burggraeve	Senior portefeuillemanager	25 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives
Mehdi Abdi	Senior portefeuillemanager	14 jaar ervaring in rates & credits

Impax Asset Management

Managers van het ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Bruce Jenkyn-Jones	Hoofd listed equities, managing director	28 jaar ervaring
Jon Forster	Senior portfoliomanager, managing director	25 jaar ervaring
Justin Winter	Portfoliomanager, director	17 jaar erarving

Bruce Jenkyn-Jones en Jon Forster beheren samen de Environmental Specialists Strategy waaronder het ASN Milieu & Waterfonds valt.

Kempen Capital Management

Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Jan-Willem Berghuis	Hoofd smallcapteam	23 jaar ervaring
Michiel van Dijk	Senior portfoliomanager	14 jaar ervaring
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager	16 jaar ervaring
Sander van Oort	Senior portfoliomanager	21 jaar ervaring

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 89
www.asnimpactinvestors.com

UCITS-beheerder

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.
Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Directie ASN Impact Investors

1. Bas-Jan Blom
2. Gert-Jan Bruijnooge *(tot 22 juni 2021)*
3. Ro Dielbandhoesing *(vanaf 22 juni 2021)*

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

1. Anne Gram (voorzitter)
2. Lodi Hennink (vicevoorzitter)
3. Tineke Lambooy
4. Dennis Bams
5. Chris Zadeh (vanaf 29 april 2021)

Bewaarder

CACEIS BANK, Netherlands branche
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
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

ACTIAM N.V.
De Entree 95
1101 BH Amsterdam
Postbus 679
3500 AR Utrecht

Impax Asset Management Ltd.
7th Floor
30 Panton Street
London SW1Y 4AJ
Verenigd Koninkrijk

Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Fund Agent

CACEIS BANK, Netherlands branche
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Herbenoemd in 2021, lopende termijn tot 2025.

Anne Gram (1965) is sinds 2006 gevestigd als onafhankelijk adviseur en deskundige voor institutionele beleggers en als lid van diverse raden van toezicht en beleggingscommissies. De afgelopen 29 jaar heeft Anne Gram in verschillende functies in de financiële sector gewerkt, waaronder als portfoliomanager, hoofd aandelen/beleggingen en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson. Hierbij heeft zij veel beleggingskennis opgedaan in de meest uitgebreide zin.
Anne Gram studeerde International Economics and Finance aan de Brandels University in Boston (VS). Zij heeft een International Economics MBA van de Copenhagen Business School in Kopenhagen (Denemarken) en de titel van Chartered Financial Analyst (CFA).
Naast de werkzaamheden bij haar eigen onderneming was Anne Gram 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 de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van experts van Transparency International Nederland. Momenteel is zij werkzaam als bestuurslid van Pensioenfonds ABP en heeft zij zitting in de raad van toezicht van pensioenfonds Zorg en Welzijn en in de beleggingscommissie van ING Pensioenfonds. Verder treedt zij op als voorzitter, moderator, speaker, panellid en docent bij conferenties.

Lodi Hennink

Herbenoemd in 2019, lopende termijn tot 2023.

Lodi Hennink (1957) is bestuurder, toezichthouder en bestuursadviseur. Daarnaast is hij voorzitter van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis, voorzitter van de raad van commissarissen van SHoKo, lid van de raad van advies van de Forensisch Medische Maatschappij Utrecht (FFMU/medTzorg) en lid van de raad van toezicht van het Rosa Spier Huis.
Hij studeerde bedrijfseconomie met de fiscale afstudeervariant aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Parallel studeerde hij rechten in de privaatrechtelijke en bedrijfsjuridische afstudeerrichtingen. Hij startte zijn loopbaan in de farmaceutische divisie van Gist-Brocades. Daar was hij verantwoordelijk voor de marketing van diverse geneesmiddelen. In 1989 maakte hij de overstap naar de Robeco Groep, waar hij international marketingmanager werd voor de beleggingsproducten van deze vermogensbeheerder, vooral voor de Duitstalige gebieden. Na een uitstap van twee jaar in een managementpositie bij de organisatie van Randstad ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Hij werkte ruim tien jaar in diverse management- en staffuncties bij verschillende onderdelen van Interpolis, waaronder de onderdelen toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij manager business development in de holding. In 2007 maakte hij de overstap naar de Landelijke Huisartsen Vereniging, waarvan hij bijna tien jaar algemeen directeur was. Meer recent is hij algemeen directeur geweest van Vereniging Humanitas.

Tineke Lambooy

Benoemd in 2019, lopende termijn tot 2023.

Tineke Lambooy (1961) is gespecialiseerd in ondernemingsrecht, corporate governance en corporate social responsibility (CSR). Sinds 2015 is zij professor Corporate Law aan Nyenrode Business Universiteit. Zij houdt zich onder andere bezig met onderwijs en onderzoek. Daarnaast is zij lid van het Researchteam Water, Oceans and Sustainability Law van de Universiteit van Utrecht en geeft zij gastcolleges bij Airlangga University in Surabaya, Indonesië.
Tineke Lambooy studeerde rechten en psychologie aan de Universiteit van Leiden en vervolgde haar opleiding aldaar met een master staats- en bestuursrecht en een master internationaal publiek recht. Daarna studeerde zij een jaar in Texas (American Corporate Law and Tax Law) en volgde de jaaropleiding voor commerciële advocatuur aan de Grotius Academie in Amsterdam. Vervolgens voltooide zij de opleiding van de Nederlandse Orde van Advocaten. Van 1989 tot 2007 werkte zij als advocaat ondernemingsrecht voor het kantoor van Loyens & Loeff (en rechtsvoorgangers). Van 2004 tot 2010 deed zij promotieonderzoek naar de juridische aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Dit resulteerde in de publicatie *Corporate Social Responsibility. Legal and semi-legal frameworks*

supporting CSR (Kluwer, 2010). Vanaf 2007 is zij verbonden als onderzoeker en docent aan Nyenrode Business Universiteit en de Universiteit van Utrecht. Naast haar werkzaamheden is Tineke onder andere bestuurslid van de Stichting Club van Rome – Nederland en van de Stichting Stand Up For Your Rights. Als lid van de raad van advies is zij betrokken bij de social enterprise The Social Handshake. Zij is lid van het Groene Brein en de Worldconnectors en zij is actief betrokken bij het Lab for Future Generations.

Dennis Bams

Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2024.

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Open Universiteit van Heerlen en 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 2025.

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.

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) is sinds 2007 directeur van ASN Impact Investors. Bas-Jan is voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Productmanagement en Portfoliomanagement. Daarvoor heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Voorheen was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) is per 22 juni 2021 directeur ad interim van ASN Impact Investors, statutair directeur en verantwoordelijk voor risicomanagement en compliance. Vanaf 2017 werkte Ro in verschillende rollen als risk manager 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 en is afgestudeerd als bedrijfseconoom en registercontroller.