ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2022

asn impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2022

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 14
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder 14
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode 14
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid 15
1.9 Risicobeheer 21
1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2022 en vooruitzichten 29

2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen 33
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 35
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 39
2.3 ASN Milieu & Waterfonds 42
2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 45

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 88

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 106

Voorwoord van de directie

Bij het schrijven van dit verslag woekert de oorlog in Oekraïne nog steeds voort. Na decennia van vrede is er weer een gewapende strijd in Europa. Dit raakt ons enorm; het conflict heeft al zoveel verwoest.
Onze beleggingsfondsen werden niet direct geraakt door de situatie in Rusland en Oekraïne, omdat we in beide landen niet belegd zijn. Wel hebben we bedrijven in de portefeuille die via hun handel met een of beide landen gevolgen ondervinden.

Mede als gevolg bovenstaande situatie, is de inflatie fors opgelopen en het monetaire beleid wereldwijd sterk veranderd. Door de afnemende koopkracht worden de economische verwachtingen neerwaarts bijgesteld en maken zich mensen wereldwijd steeds meer zorgen over een recessie. De financiële markten reageren wereldwijd sterk op de ontwikkelingen.

Middenin deze tijd van humanitaire, politieke en economische onzekerheid, blijft onze missie onverminderd sterk: een andere koers najagen door te investeren in bedrijven en projecten die de energietransitie mogelijk maken, die de biodiversiteit herstellen en eerlijke arbeidsvoorwaarden aan hun medewerkers bieden met een leefbaar loon. In dit verslag leest u wat we op dit vlak het afgelopen halfjaar hebben bereikt. Zo daalde opnieuw de CO2-uitstoot van het totaal van onze beleggingen.

De Russische bezetting van een deel van ‘de graanschuur van Europa’, de hittegolven over de gehele wereld, de heftige regens en overstromingen in Australië en de VS en de bosbranden in Californië en Europa; al deze gebeurtenissen bevestigen (hoe cynisch ook) onze beleggingsstrategieën. Ze maken nog duidelijker hoe belangrijk het is om ons te richten op de bedrijven en projecten die opereren in balans met natuur en mens.

De eerste helft van dit beursjaar was zeer teleurstellend – vooral voor beleggers die mikken op een korte termijn rendement. Het doel van ASN Impact Investors is anders. We weten dat een lange adem de meest duurzame koers is als je een groenere en socialere wereld wilt bouwen én financieel rendement wilt behalen. En veel van onze beleggers delen dit inzicht, waardoor de uitstroom relatief laag bleef.

De grote onzekerheid op de financiële markten raakte in de eerste helft van 2022 ook bedrijven in de duurzame beleggingswereld. Maar niet alle. Zo liet het ASN Microkredietfonds, een van de 12 beleggingsfondsen onder beheer van ASN Impact Investors, de afgelopen maanden een onverstoorbaar rendement zien, omdat het zich in de reële economie niet laat gek maken door het sentiment op de beurs. Voor het halfjaarbericht over het ASN Microkredietfonds verwijzen we u graag naar het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. In tegenstelling tot het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerden het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en het ASN Milieu & Waterfonds beter dan de benchmark. Maar ook deze fondsen hadden een negatief resultaat over het eerste halfjaar.

Eind 2021 introduceerde ASN Impact Investors een nieuw beleggingsfonds: het ASN Biodiversiteitsfonds. Meer informatie over dit fonds vindt u in het tussentijdse bericht van ASN Biodiversiteitsfonds N.V. over de periode vanaf de oprichting tot ultimo juni 2022. De bedrijven en projecten waarin dit fonds investeert voor bescherming en herstel van biodiversiteit tonen ons een beeld van een nieuwe economie. Een economie waarin diensten, grondstoffen en goederen circuleren in balans met de natuur en lokale gemeenschappen. Deze bedrijven en projecten laten zien dat het anders kan. Het zijn lichtpuntjes. Schaalbare start-ups met potentieel om de leiders van een duurzame wereld te worden; de economie van de toekomst.

San Lie, directievoorzitter

Ro Dielbandhoesing, directeur Risicomanagement & Compliance

Dirk-Jan Stam, directeur Reporting & Productmanagement

Kerncijfers

Rendement eerste halfjaar 2022

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

Kerncijfers laatste vijf jaar

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 nu 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 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 over 2019 zijn naar aanleiding van de voornoemde juridische splitsing aangepast. De vergelijkende cijfers over 2018 zijn niet aangepast.

ASN Duurzaam Aandelenfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2022	**1.511.680**	**11.576.730**	**131,79**	**2,00**	**-20,23**	**-14,98**
2021	1.875.019	11.290.696	166,99	1,80	20,76	27,92
2020	1.543.572	11.091.282	139,19	2,85	10,03	5,23
2019	1.487.553	11.463.400	130,06	2,95	32,33	27,44
2018[2]	767.710	7.627.250	100,26	2,50	-8,69	-7,80

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2022	**543.095**	**21.872.483**	**24,70**	**0,30**	**-8,45**	**-8,31**
2021	605.611	22.066.024	27,47	0,30	-2,04	-1,64
2020	576.826	20.366.907	28,34	1,00	1,46	2,12
2019	644.273	22.275.347	28,95	0,60	2,00	3,12
2018[2]	221.812	7.665.071	28,98	0,75	0,49	0,41

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

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

ASN Milieu & Waterfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2022	**903.959**	**20.519.555**	**44,26**	**1,00**	**-20,34**	**-23,28**
2021	1.136.398	20.115.995	56,67	0,35	25,45	19,44
2020	838.039	18.477.881	45,17	0,60	23,19	56,18
2019	708.605	18.904.827	37,55	0,35	34,63	29,16
2018[2]	493.339	17.530.949	27,88	0,45	-16,12	-9,19

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

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

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2022	**185.993**	**3.927.105**	**47,83**	**0,70**	**-19,24**	**-23,26**
2021	226.208	3.804.203	59,83	0,40	26,38	23,83
2020	157.359	3.320.386	47,72	0,80	6,55	6,72
2019	194.721	4.281.283	45,57	0,45	35,76	29,99
2018[2]	92.265	2.724.850	33,67	0,55	-17,19	-15,83

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In voorgaande rapportages is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

2 *De vergelijkende cijfers van 2018 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. en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. ABB is statutair gevestigd te Den Haag, met adres Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG Den Haag. ASN Impact Investors is de handelsnaam van ABB.

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

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

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

Creditspread
Het verschil tussen rentetarieven van obligaties met een vergelijkbare looptijd. Dit verschil is het gevolg van een verschil in kredietrisico. Er bestaat bijvoorbeeld een creditspread tussen staatsobligaties van landen met een hoog risico en staatsobligaties van landen met een gering risico. De creditspread in Europa duidt meestal op het verschil tussen

enerzijds de rente op staats- of bedrijfsobligaties en anderzijds de rente op Duitse staatsobligaties of swaps met een vergelijkbare looptijd.

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 (duratie)
De *duration* is de gemiddelde gewogen looptijd van een obligatie of lening, 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
Een specifieke sociale of ecologische doelstelling die de beheerder van een fonds wil bereiken door te beleggen in economische activiteiten van ondernemingen, overheden, instellingen en overige beleggingen die bijdragen aan het bereiken van die doelstelling, geen ernstige, nadelige gevolgen voor mens en milieu veroorzaken en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

Impactfondsen
Een impactfonds is een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impactbeleggingen. Het fonds heeft 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, ASN Microkredietfonds en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. zijn impactfondsen.

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

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.

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

Obligatie
Obligaties zijn schuldbewijzen van (semi)overheidsinstellingen of ondernemingen. De belegger in een obligatie ontvangt jaarlijks een rente op zijn obligatie die meestal van tevoren is bepaald. Er is handel in obligaties via de beurs, waardoor koersvorming optreedt. Het rendement bestaat uit koersverandering en couponrente. Obligaties zijn de belangrijkste vorm van vastrentende waarden.

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

Prospectus
Een prospectus is een wettelijk vereist document, juridisch van aard, dat verplicht gepubliceerd wordt bij een emissie (uitgifte) van financiële producten (aandelen, obligaties, beleggingsfondsen etc.). In het prospectus staan de voorwaarden van de emissie vermeld, evenals de financiële en niet-financiële informatie van de uitgevende instelling.

Risico-rendementsverhouding
De verhouding tussen risico en rendement van een belegging. In het algemeen geldt: hoe lager het risico, des te lager het verwachte rendement. En andersom: hoe hoger het risico, des te groter de kans op een hoog rendement op langere termijn.

Scope 1, 2 en 3
Onder scope 1 en 2 valt de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen – met name CO_2 – van een organisatie, zoals elektriciteitsverbruik, brandstofverbruik en zakelijk reizen. Onder scope 3 valt de uitstoot in de keten. Dit betreft de uitstoot in de hele levenscyclus van de producten die een bedrijf koopt, produceert en/of verkoopt.

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 de volgende vier subfondsen: ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De 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. 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 Beleggingsfondsen UCITS N.V. 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. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft zelf geen medewerkers in dienst.

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 drie bestuurders. De bestuurder Sales en Fondsmanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement, de afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance, en de bestuurder Finance en Reporting is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 30 juni 2022 30,2 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 28 april 2022 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap via een webcast plaats. Op de agenda stonden de behandeling van het bestuursverslag, de vaststelling van de jaarrekening over 2021, de voorstellen tot uitkering van dividend en de decharges van de directie en de raad van commissarissen (RvC). Alle stempunten werden met meerderheid van stemmen aangenomen.

Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. kunnen de notulen van alle aandeelhoudersvergaderingen opvragen bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 33 of per e-mail: info@asnimpactinvestors.com. De notulen en stemuitslagen staan ook vermeld op de website www.asnimpactinvestors.com onder *Nieuws*.

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 Documenten.

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In de eerste helft van 2022 is ASN Impact Investors bezig geweest met de implementatie van de volgende wet- en regelgeving..

SFDR

Per 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) rechtstreeks van toepassing. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. Wij hebben de eerste vereisten (Level 1) tijdig geïmplementeerd. Zo zijn alle ASN beleggingsfondsen geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Dit jaar implementeren wij de nadere vereisten (Level 2), zodat wij uiterlijk 1 januari 2023 aan de technische standaarden voldoen.

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, geldt een overgangsperiode tot 31 december 2022. Daarom hoeven wij de Ebi van de huidige fondsen pas per deze datum te vervangen door een nieuwe Eid. Te zijner tijd zullen wij de nieuwe Eid's aan beleggers ter beschikking stellen.

1.4 Fondskosten

Wij brengen per fonds een percentage van het fondsvermogen 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 2022 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2022 t/m 30-06-2022	**01-01-2021 t/m 30-06-2021**
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,05%[1]	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%

1 De lopendekostenfactor van het ASN Milieu & Waterfonds is vanaf 1 maart 2022 veranderd van 1,20% naar 1,00% op jaarbasis

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 de duurzaamheid, het beleggingsbeleid en de financiële prestaties van de fondsen.

Het vermogen van de UCITS Beleggingsfondsen daalde in het eerste halfjaar van 2022 met € 699 miljoen naar € 3.145 miljoen. De daling van het fondsvermogen werd voor € 765 miljoen veroorzaakt door koersdalingen. Per saldo hadden de UCITS Beleggingsfondsen een instroom van € 67 miljoen, hetgeen zorgde voor een groei van het vermogen.

De koersdaling werd met name veroorzaakt door de oorlog in Oekraïne, de oplopende inflatie, de opgelopen rente en de dreiging van een mogelijke recessie. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds zijn verantwoordelijk voor het grootste deel van het negatieve koersresultaat. Wel vond een positieve instroom in de UCITS Beleggingsfondsen plaats, vooral in het ASN Milieu & Waterfonds (+€ 21 miljoen) en het ASN Duurzaam Aandelenfonds (+ € 44 miljoen).

1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. In die hoedanigheid beheren wij het vermogen van de UCITS-fondsen. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat wij hebben 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.

Per 1 maart 2022 wijzigden de omvang en de samenstelling van de directie van ASN Impact Investors. Bas-Jan Blom trad per 1 maart 2022 terug als directeur Sales en Fondsmanagement. Hij is opgevolgd door San Lie. De heer Lie was voorheen hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Vanwege de groei van de organisatie is de directie tevens uitgebreid met een bestuurder Finance en Reporting, in de persoon van Dirk-Jan Stam. De heer Stam was voorheen bedrijfshoofd van de afdeling Controlling en Compliance van ASN Bank en als zodanig reeds nauw betrokken bij het financiële reilen en zeilen van ASN Impact Investors. Met ingang van 1 maart 2022 bestaat het bestuur van ASN Impact Investors derhalve uit de heer San Lie (bestuurder Sales en Fondsmanagement), de heer Ro Dielbandhoesing (bestuurder Risicomanagement en Compliance) en de heer Dirk-Jan Stam (bestuurder Reporting & Productmanagement).

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

SFDR

Per 1 januari 2022 pasten wij het prospectus aan door informatie toe te voegen over de selectie van beleggingen die bijdragen aan twee milieudoelstellingen: mitigatie van klimaatverandering en adaptatie aan klimaatverandering.

Op- en afslagen

Naar aanleiding van de jaarlijkse evaluatie stelden we de kosten voor in- en uittreden (opslag en afslag) voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds naar beneden bij. De wijziging trad in werking per 1 maart 2022. De transactiekosten die gemiddeld werden betaald, kwamen niet meer overeen met de opslag en afslag die van toepassing waren op het fonds. De op- en afslagen voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds veranderden niet.

ASN Milieu & Waterfonds

Per 1 maart 2022 verlaagden we de hoogte van de fondskosten van het ASN Milieu & Waterfonds van 1,20% naar 1,00%. Tevens pasten we per dezelfde datum de benaming van enkele subsectoren aan.
Het beleggingsbeleid van het fonds is met ingang van 1 juli 2022 zodanig gewijzigd dat het fonds voor een kleiner deel in de regio ‘Rest van de Wereld’ kan beleggen. We deden dit omdat het universum meer goedgekeurde bedrijven heeft in Europa, de Verenigde Staten en Canada, en relatief weinig goedgekeurde bedrijven in de rest van de wereld.

ASN Duurzaam Obligatiefonds

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds kan sinds 1 oktober 2021 ook beleggen in obligaties die zijn uitgegeven in een andere valuta dan de euro. Bij de aanpassing van het prospectus vorig jaar is dit abusievelijk niet aangepast in de eerste zin onder *Duurzame beleggingsdoelstellingen*. Deze omissie is in de prospectusupdate van 1 maart 2022 gecorrigeerd.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

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

Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors

ASN Impact Investors heeft voor elk van zijn drie duurzaamheidspijlers – 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

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

ASN Impact Investors wil de klimaatverandering zoveel mogelijk beperken. Daarom heeft het in 2018 het doel gesteld om in 2030 met zijn totale investeringen klimaatpositief te zijn. De investeringsmogelijkheden die een positieve impact op het klimaat mogelijk maken, zijn nog minimaal. Ook zijn de meetmethodes nog niet zo ver dat we de positieve impact van investeringen kunnen meten. Daarom rapporteren wij nu nog over de voortgang van ons streven om klimaatneutraal te zijn. ASN ImpactInvestors is klimaatneutraal als de omvang van de emissies 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 doelstelling om in 2030 klimaatpositief te zijn, geldt voor alle beleggingsfondsen die ASN Impact Investors onder zijn beheer heeft tezamen. We berekenen van al onze beleggingen de uitstoot of vermeden uitstoot, met uitzondering van het nieuwe ASN Biodiversiteitsfonds. We verwachten de impact van het ASN Biodiversiteitsfonds in het jaarverslag over 2022 te publiceren.

Veranderingen CO_2-rapportage in de eerste helft van 2022 ten opzichte van 2021

In de verslagperiode hebben geen wijzigingen in de CO_2-rapportage plaatsgevonden.

Voortgang CO_2-doelstelling

De ASN beleggingsfondsen zijn opgenomen in drie juridische entiteiten: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., die de AIF-fondsen omvat, ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., die de UCITS-fondsen omvat, en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. Onderstaande tabel toont de realisatie van de doelstelling voor alle ASN beleggingsfondsen, behalve het nieuwe ASN Biodiversiteitsfonds. Over de CO_2-uitstoot van dit fonds rapporteren we naar verwachting voor het eerst in het jaarverslag over 2022.

CO_2-uitstoot in tonnen[1]	CO_2-uitstoot 30-06-2022	Vermeden CO_2-uitstoot 30-06-2022	CO_2-uitstoot 31-12-2021	Vermeden CO_2-uitstoot 31-12-2021
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.	53.688	- 192.942	49.593	- 194.970
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.	673.841	- 18.886	694.963	- 18.829
Totaal ASN Beleggingsfondsen	**727.530**	**-211.828**	**744.556**	**-213.799**
Percentage klimaatneutraal	**29,1%**		**28,7%**	

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

30-06-2022	CO_2-uitstoot	Vermeden CO_2-uitstoot	Mutatie CO_2-uitstoot t.o.v. 2021	Mutatie vermeden CO_2-uitstoot t.o.v. 2021
ASN Duurzaam Aandelenfonds	308.587	-	-6,9%	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	108.971	-	12,0%	-
ASN Milieu & Waterfonds	252.552	-	3,7%	-
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.731	- 18.886	-6,5%	0,3%
Totaal	**673.841**	**-18.886**	**-3,0%**	**0,3%**

31-12-2021	CO_2-uitstoot	Vermeden CO_2-uitstoot
ASN Duurzaam Aandelenfonds	331.520	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	97.272	-
ASN Milieu & Waterfonds	262.178	-
ASN Duurzaam Obligatiefonds	3.991	-18.829
Totaal	**694.963**	**-18.829**

In totaal is de CO_2-uitstoot in het eerste halfjaar van 2022 met 3% afgenomen ten opzichte van 2021 en de vermeden CO_2-uitstoot met 0,3% toegenomen.

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

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 gezondheid.

Wij beleggen voor de fondsen uitsluitend in bedrijven, overheden, *green bonds*, microfinancieringsinstellingen, fondsen en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Ons duurzaamheidsbeleid is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten– is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid via www.asnimpactinvestors.com, onder Duurzame keuzes.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid niet aangepast.

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past zijn duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Biodiversiteitsfonds 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, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN Biodiversiteitsfonds) 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 en het ASN Biodiversiteitsfonds.

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 onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld op basis van onderzoek door ECD. 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 Biodiversiteitsfonds, de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van ECD. De Investeringscommissie kwam in in de eerste helft van 2022 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 de pagina Duurzame keuzes op onze website.

Bedrijven

Voor de selectie van bedrijven baseren wij ons oordeel op de informatie van de betreffende bedrijven en informatie die 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.
- MSCI - bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en het klimaat.

In de verslagperiode lichtten wij 50 bedrijven door omdat zij voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. In totaal voldeden 393 beursgenoteerde bedrijven per 30 juni 2022 aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 6 meer dan per 31 december 2021. Er zijn in het eerste halfjaar geen 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 toetst ECD obligaties aan onze criteria voor green bonds. In de verslagperiode ging dat om 35 nieuwe green bonds. We lieten 29 nieuwe 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 2022 voerden wij met 66 bedrijven engagement. Op de pagina Duurzame keuzes van onze website 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 die bedrijven. Wij oefenen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

In de verslagperiode stemden wij op 160 aandeelhoudersvergaderingen van 152 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 160 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.380 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.181 voorstellen, tegen bij 196 voorstellen en onthielden ons bij 3 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. Het ging hierbij vooral om Europese en Aziatische bedrijven.
Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond het verhogen van 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.

Sustainable Development Goals (SDG's)

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

1 EINDE AAN ARMOEDE
2 EINDE AAN HONGER
3 GEZONDHEID EN WELZIJN
4 GOED ONDERWIJS
5 VROUWEN EN MANNEN GELIJK
6 SCHOON DRINKWATER EN GOEDE SANITAIRE VOORZIENINGEN
7 DUURZAME EN BETAALBARE ENERGIE
8 FATSOENLIJKE BANEN EN ECONOMISCHE GROEI
9 INNOVATIE EN DUURZAME INFRASTRUCTUUR
10 MINDER ONGELIJKHEID
11 VEILIGE EN DUURZAME STEDEN
12 DUURZAME CONSUMPTIE EN PRODUCTIE
13 KLIMAATVERANDERING AANPAKKEN
14 BESCHERMING VAN ZEEËN EN OCEANEN
15 HERSTEL ECOSYSTEMEN EN BEHOUD BIODIVERSITEIT
16 VREDE, VEILIGHEID EN RECHTVAARDIGHEID
17 PARTNERSCHAPPEN VOOR DE DOELEN

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

Invulling van de SDG's via het duurzame beleggingsbeleid

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

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

2. Netto positieve invloed: met onze langetermijndoelen voor klimaat, biodiversiteit en leefbaar loon en onze engagementinspanning op het gebied van farma creëren we een netto positieve invloed. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. In het kader van ons biodiversiteitsdoel streven er ernaar onze negatieve impact te

1 *https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/*

minimaliseren. Met ons leefbaarloondoel zetten we ons in voor het recht op een leefbaar loon in de textielindustrie. Ons engagement met de farmaceutische industrie moet bijdragen aan eerlijke farma.

De grafieken hierna laten zien aan welke SDG's onze langetermijndoelen voor klimaat en biodiversiteit en onze engagementinspanningen op het gebied van leefbaar loon en farma bijdragen.

.

Bijdrage langetermijndoelen aan SDG's

Bijdrage van het langetermijndoel klimaat

Bijdrage van het langetermijndoel leefbaar loon in de kledingindustrie

Bijdrage van het engagement voor eerlijke farma

Bijdrage van het langetermijndoel biodiversiteit

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. De structuur en organisatie van het risicobeheer bij ASN Impact Investors zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving.

Ons risicobeheer is gebaseerd op het 'three lines of defense-model', een model met drie '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 partijen die aan ons zijn gelieerd. Deze stafafdelingen, waaronder de afdelingen Risicomanagement en Compliance, zijn onafhankelijk van de eerste lijn en toetsen of de beheersing van de risico's voldoet aan de beleidsuitgangspunten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds 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 wij deze risico's en de beheersing daarvan toe.

Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschillen per fonds, zijn in paragraaf 2.1 tot en met 2.4 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 valutakoersen (valutarisico), rentestanden (renterisico) en marktprijzen (marktrisico aandelen). Het marktrisico verschilt per beleggingscategorie. Het is mogelijk dat de waarde van beleggingen in de hele markt of in bepaalde regio's en/of sectoren daalt. De mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen heeft invloed op de gevoeligheid voor marktrisico. Het marktrisico van een fonds kan onder andere worden uitgedrukt door middel van de *Value at Risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden geeft de VaR-techniek een indicatie van de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij deze verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggingen in vastrentende waarden. Het is het risico dat renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van een fonds. 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 beleggingsportefeuille weergegeven. Dit biedt inzicht in de individuele beleggingen en in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

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.

Het creditspreadrisico heeft vooral betrekking op de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in in vastrentende waarden.

Faillissementsrisico

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

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

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

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico
Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities (van beleggers) in vergelijking met de omvang en de verhandelbaarheid van de beleggingen van het fonds. 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.

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 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 afnemen 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 de beheerder niet voldoet aan FATCA, waardoor het fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

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.

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.	ASN Impact Investors onderhoudt frequent overleg met zijn juridisch en fiscaal adviseurs.

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).

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 en sanctiewetgeving 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 de ASN beleggingsfondsen 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.

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.

Operationele risico's

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

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.	ASN Impact Investors monitort de operationele risico's op basis van zijn controlframework. Maandelijks wordt de effectiviteit van de controls op een onafhankelijke manier getoetst.

Uitbestedingsrisico

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

- Het vermogensbeheer en projectadvies van diverse fondsen hebben we uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders en projectadviseurs.
- De fondsadministratie, de rapportage en de verslaglegging van de fondsen is uitbesteed aan BNP Paribas 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)custiodians die onder wettelijk toezicht opereren.

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

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's (ook wel ESG-risico's) zijn gevolgen van milieu-, sociale of governance-ontwikkelingen die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op de waarde en/of het financiële 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 de 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 als gevolg van de energietransitie een mogelijk negatief effect kunnen hebben op het financiële 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. Naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan de onderliggende risico's gekwantificeerd kunnen worden, 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 carbonintensiteit 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 de 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 mislopen. Grofweg concluderen we hieruit dat wanneer klimaatverandering wordt beperkt of wordt 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, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat de fondsen binnen de gestelde mandaten handelen. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen 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 volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

Operationeel risicomanagement

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

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

Business continuity plan (BCP)

In reactie op de uitbraak van het coronavirus en de maatregelen hiertegen van de Nederlandse overheid, hebben wij in maart 2020 het *business continuity plan* (BCP) geactiveerd. In 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. ASN Impact Investors heeft in navolging op het opheffen van de Coronamaatregelen door de overheid het crisisberaad gedeactiveerd. Het Coronavirus is nog steeds onder ons. De basisprincipes worden in acht genomen. Indien omstandigheden daar aanleiding toe geven kan het crisisberaad opnieuw worden geactiveerd.

1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2022 en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen

Het jaar 2022 begon met bezorgdheid over de inflatie, het einde van de monetaire versoepeling door de centrale banken en stijging van de rentes. Aanvankelijk werden de meeste Westerse economieën geremd door de snelle verspreiding van de omikronvariant van het coronavirus. Die besmettingsgolf ebde echter snel weg. Landen versoepelden de beperkingen voor hun burgers, waardoor de vraag herstelde en de activiteiten opleefden. Dat zette echter de toeleveringsketens, die eerder al ontregeld waren, verder onder druk, waardoor de prijzen stegen. Vanaf eind februari schoten bovendien de energie- en voedselprijzen omhoog als gevolg van de Russische invasie in Oekraïne. Door deze samenloop van omstandigheden bereikte de inflatie zowel in de Verenigde Staten als in Europa niveaus die we sinds de jaren ’70 van de vorig eeuw niet meer hadden meegemaakt. Europa werd heel direct geraakt doordat Rusland de levering van aardgas beperkte. De stijging van de inflatie werd hier dan ook, meer dan in de VS, gedreven door kosten.

De Nederlandse economie hield zich in het eerste halfjaar naar verhouding goed staande, zeker vergeleken met andere Europese landen. De stijging van de inflatie veroorzaakte een ernstige koopkrachtverlies. Dat smoorde de inhaalvraag echter niet omdat consumenten hun sterk opgelopen spaarbuffers inzetten. Een pluspunt was ook dat de gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt aanhielden. De werkloosheid daalde in de verslagperiode met 0,4%-punt tot 3,4%.

De stemming op de huizenmarkt veranderde, wat deze markt in enigszins rustiger vaarwater bracht. Het veranderende sentiment was vooral het gevolg van de stijging van de hypotheekrente. Die bedroeg eind juni voor een rentevaste periode van tien jaar 3,6%, tegen 1,1% een halfjaar eerder. Daar kwam bij dat de onzekerheid toenam als gevolg van de oorlog in Oekraïne, terwijl de kosten van levensonderhoud sterk stegen. Het aantal huizentransacties daalde, mede doordat potentiële kopers die niet heel dringend moesten verhuizen, afhaakten vanwege de hoge prijzen. De huizenprijzen lagen volgens het CBS gemiddeld 19,3% hoger dan een jaar eerder. Aan het einde van de verslagperiode begon het tempo van de prijsstijging van woningen af te nemen.

Financiële markten

De Europese Centrale Bank (ECB) hield haar depositotarief ongewijzigd op -0,5%. Omdat de inflatie hoger was dan verwacht, kondigden de centrale bankiers aan dat zij hadden besloten tot een minder ruimhartig monetair beleid. Zij stelden de beëindiging van het obligatie-opkoopprogramma in het derde kwartaal 2022 in het vooruitzicht, gevolgd door meerdere renteverhogingen. Hierdoor steeg de korte rente. De Nederlandse tweejaarsrente bereikte midden juni een piek van 1,31%, terwijl hij eind 2021 nog op -0,69% stond. Als gevolg van recessievrees volgde daarna een terugval tot 0,73% eind juni. De tienjaarsrente bereikte midden juni een piek van 2,12% en stond eind juni op 1,74%, tegen -0,03% eind vorig jaar.

De euro moest verder terrein inleveren ten opzichte van de dollar. De Europese eenheidsmunt sloot het halfjaar af op $ 1,0483. Dat was 8,87 dollarcent lager dan eind 2021. Deze ontwikkeling toont niet enkel de zwakte van de euro maar ook de kracht van de dollar, want de dollarkoers steeg ook ten opzichte van de meeste andere valuta’s. Er was in deze onzekere tijden sprake van een vlucht naar de veilig geachte Amerikaanse munt. Bovendien ontwikkelde de rente in de VS zich zodanig – vergeleken met die in de eurozone – dat het ook uit rendementsoverwegingen aantrekkelijker werd dollars aan te houden. In de VS werd de inflatie veel meer dan in de eurozone gedreven door excessieve vraag als gevolg van (eerdere) omvangrijke stimulerende maatregelen. Om te voorkomen dat de sterke prijsstijgingen via een versnelling van de loongroei in stand zouden blijven, voelde de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve (Fed), zich genoodzaakt de Fedfundstarieven wél al te verhogen met in totaal 125 basispunten.

De aandelenmarkten boekten grote verliezen. Dat kwam onder meer doordat beleggers beseften dat centrale banken in hun strijd tegen inflatie gedurende langere tijd een monetair beleid van verkrapping zouden moeten voeren, desnoods ten koste van een recessie. Ook zorgen over de gevolgen van sterk oplopende bedrijfskosten waren debet aan de verliezen. De MSCI USA leverde maar liefst 21,7% in, terwijl de MSCI Europe er 15,2% op achteruit ging. Deze dalingen maakten de koerswinsten van 2021 grotendeels ongedaan. De MSCI-index voor de eurozone verloor 20,3% en uitgedrukt in dollars zelfs 26,7%. Zowel in euro’s als in dollars leverde deze index de volledige winst van vorig jaar ruimschoots in. Het verlies van de MSCI Emerging Markets was in lokale valuta’s iets beperkter met een min van 13,8%. Deze index was in 2021 echter sterk achtergebleven.

Net als in 2021 presteerde de olie-, kolen- en gassector in Europa het beste. De sector profiteerde van de sterke stijging van de energieprijzen. De technologiesector presteerde het slechtste. De waardering van deze bedrijven is in hoge mate gebaseerd op verdiscontering van winsten die in een verdere toekomst worden verwacht, en niet op actuele winsten. Daardoor zijn de aandelenkoersen van technologiebedrijven extra gevoelig voor rentestijgingen.

Vooruitzichten

De economieën in de eurozone hebben te kampen met stevige tegenwind. De sterk opgelopen inflatie tast de gezinsinkomens aan. Doordat de spaarbuffers niet onuitputtelijk zijn, zal de inflatie leiden tot een krimp van de consumptie. Het heel lage niveau van consumentenvertrouwen is wat dit betreft veelzeggend. Ongunstig is voorts dat de verwachtingen voor de buitenlandse vraag niet positief kunnen zijn. Belangrijk in dit verband is dat de Amerikaanse Fed vastbesloten is haar verkrappende geldbeleid voort te zetten. Bovendien suggereren veel vertrouwensindicatoren dat de Amerikaanse economie op een recessie afstevent. Waarschijnlijk blijft de vraag vanuit China veel zwakker dan normaal doordat het zerocoronabeleid ervoor zorgt dat lockdowns er schering en inslag zijn. Met name de Duitse economie is hier gevoelig voor. Een heel directe dreiging vormt de mogelijkheid dat komende winter een gastekort ontstaat dat de economie kan ontwrichten.

Als kleine, open economie ontkomt Nederland niet aan de nadelige effecten van de internationale conjunctuurverslechtering. Daarnaast zal ook hier de binnenlandse vraag geraakt worden door de stijgende kosten van levensonderhoud. Een punt van zorg is vooral de doorwerking van de hogere groothandelsprijzen van elektriciteit en gas op de maandelijkse energierekening van gezinnen. Veel mkb-bedrijven zijn verzwakt en moeten per 1 oktober uitgestelde belastingen gaan betalen. Dankzij eerdere coronasteun ligt het aantal faillissementen op een uitermate laag niveau, maar waarschijnlijk nemen zij de komende periode toe. De personeelstekorten in de diverse sectoren zijn groot, maar enige stijging van de werkloosheid lijkt onvermijdelijk.

Duurzaamheidstrends

De urgentie om actie te nemen op het gebied van klimaat nam ook in het eerste halfjaar van 2022 toe. Wereldwijd werd het weer extremer, met periodes van zeer hoge temperaturen en grote droogte tegenover zware regenval. De klimaatverandering brengt de mensenrechten op voedsel en onderdak voor miljoenen in gevaar. Het verlies aan biodiversiteit in grote delen van de wereld gaat door, veroorzaakt door de klimaatverandering die onder meer zorgt voor veel bosbranden, alsmede door direct menselijk handelen zoals boskap, intensieve landbouw, milieuvervuiling en stroperij.

Het International Panel on Climate Change (IPCC) bracht twee nieuwe rapporten uit waarin het de urgentie van het klimaatprobleem benadrukt. Het doel van het klimaatakkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graden, dreigt buiten zicht te raken volgens vijf Nederlandse klimaatexperts die hebben meegewerkt aan de rapporten. Om dat te voorkomen moeten landen gezamenlijk meer ambitie tonen en onmiddellijk in actie komen. Er bestaat al Europese wetgeving om de transparantie van zowel de financiële sector als bedrijven op het gebied van duurzaamheid te vergroten en verbeteren. Nu komt daar ook in de Verenigde Staten van Amerika aandacht voor. De Security and Exchange Commission (SEC) heeft in maart voorstellen gedaan voor betere regels en gestandaardiseerde klimaatrapportages. De nieuw opgerichte International Sustainability Standards Board (ISSB) werkt hier ook aan. ISSB valt onder de International Financial Reporting Standards. Een tegenvaller was de beslissing van het Amerikaanse Hooggerechtshof om de bevoegdheden van de Environmental Protection Agency in te perken.

Aandeelhouders blijven tijdens aandeelhoudersvergaderingen aandacht vragen voor het klimaat. In totaal brachten zij honderd aan het klimaat gerelateerde resoluties in ter stemming. Het grootste deel van de klimaatresoluties stond op de agenda van financiële instellingen. Aandeelhouders vroegen om klimaatrapportages en klimaatdoelen, en soms om beleid dat een einde maakt aan de financiering van nieuwe investeringen in de sector fossiele brandstoffen.

Ook hebben beleggers steeds meer aandacht voor biodiversiteit. In juni presenteerde het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) een standaard op dit gebied. Die maakt het mogelijk dat financiële instellingen de impact van leningen en investeringen op biodiversiteit meten en verbeteren. Het verlies aan biodiversiteit is zeer zorgelijk. Het is dus belangrijk dat financiële instellingen kunnen meten wat hun impact op de biodiversiteit is en aan de slag gaan om nadelige impact te verkleinen.

Ten slotte vinden er ontwikkelingen plaats op het vlak van mensenrechten. Wereldwijd is er steeds meer druk op raden van bestuur om meer vrouwelijke bestuurders aan te stellen. Dat komt mede doordat de SEC in augustus 2021 het voorstel van de Nasdaq Stock Echange goedkeurde om diversiteit als voorwaarde op te nemen om een notering te kunnen krijgen. Van bedrijven wordt verwacht dat minimaal één bestuurslid een vrouw is en één bestuurslid afkomstig is uit een etnische minderheid of lid is van de LGBTQ+ gemeenschap. Als dat niet het geval is moet het bedrijf de redenen daarvan uitleggen.

Den Haag, 26 augustus 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam

SEASONAL OFFERS
IN STORE NOW
I AM JD
NIKE
adidas
LACOSTE
CONVERSE
renewi
waste no more
0800 11114

2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen

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. Wij hebben het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM) en voeren 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. Binnen de kaders van dit beleid speelt AIM met zijn portefeuilleconstructie actief in op verwachte marktontwikkelingen. 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 op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

Wij stellen het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Uitgangspunt hierbij is ons duurzaamheidsbeleid. Dit beleid is erop gericht dat beleggingen positief moeten bijdragen aan de maatschappij en het milieu en dat wij negatieve gevolgen van de beleggingen vermijden. Daarnaast hebben wij voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds drie specifieke duurzame doelstellingen vastgesteld, waarover wij in het halfjaarbericht berichten. AIM voert de financiële analyse uit, waarbij het drie factoren (statistische kenmerken) hanteert in de portefeuilleconstructie. De eerste factor, de *quality factor*, is gebaseerd op kwaliteitseigenschappen van bedrijven, zoals winstgevendheid, goed bestuur en prudente boekhoudregels. De tweede factor, de *value factor*, draait om de waardering van bedrijven ten opzichte van de markt. Hierbij gaat het om de marktprijs van een aandeel ten opzichte van bijvoorbeeld de verwachte winsten. De derde factor is gebaseerd op duurzaamheidskenmerken van bedrijven in lijn met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. Wij hebben deze factor ontwikkeld in samenwerking met AIM en *impact factor* genoemd. De duurzaamheidskenmerken die wij meewegen in deze factor zijn klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. AIM bepaalt per bedrijf hoe het scoort op de drie factoren. Dat resulteert in een totaalscore per bedrijf. Op basis van deze totaalscore selecteert AIM binnen het ASN beleggingsuniversum de beste bedrijven voor de fondsportefeuille.

De benchmark van het fonds is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index. Deze benchmark sluit goed aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds, vooral op gebied van klimaat. Het uitgangspunt bij het beheer van de portefeuille is het beleggingsuniversum en niet de benchmark van het fonds. Hierdoor kunnen er afwijkingen van de benchmark optreden. Dit 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

In totaal hebben we in het eerste halfjaar van 2022 twintig nieuwe bedrijven opgenomen in de portefeuille en twintig bedrijven geheel verkocht. De verdeling van de portefeuille over sectoren en landen wijzigde als volgt. In februari breidden we het belang in de sector gezondheidszorg uit, vooral ten koste van nutsbedrijven en cyclische consumentengoederen. Dit was tevens een uitbreiding van onze posities in Zwitserland ten koste van Australië en Portugal. In april bouwden we de positie in gezondheidszorg weer wat af ten gunste van de sector industrie. Dat betekende ook dat de belangen in Nederland en Denemarken afnamen, terwijl die in de Verenigde Staten en Zwitserland groeiden. In mei breidden we het belang in de sector nutsbedrijven uit, terwijl het belang in communicatiediensten kromp; voor de verdeling over landen betekende dat een uitbreiding van de beleggingen in Portugal ten koste van Finland.

Dit waren in de verslagperiode de grootste aankopen:

- In april kochten we **Trane Technologies**. Dit Amerikaans-Ierse bedrijf ontwikkelt en produceert duurzame oplossingen voor koel- en verwarmingssystemen en heeft daarmee wat ons betreft een mooi duurzaamheidsprofiel. Ook de winstgevendheid en kwaliteit van de balans zijn goed.
- Eveneens in april bouwden we een positie op in het Portugese **EDP Renováveis**, de duurzame-energiedochter van elektriciteitsbedrijf Energias De Portugal, vooral vanwege de duurzaamheidskenmerken van dit bedrijf.
- We belegden in het Nederlandse **Signify** (voorheen Philips Lighting). Signify produceert verlichting met een grote focus op duurzame oplossingen. De cijfers van Signify zijn goed voor alle gewenste karakteristieken. Het bedrijf scoort vooral goed op duurzaamheid en balanskwaliteit.

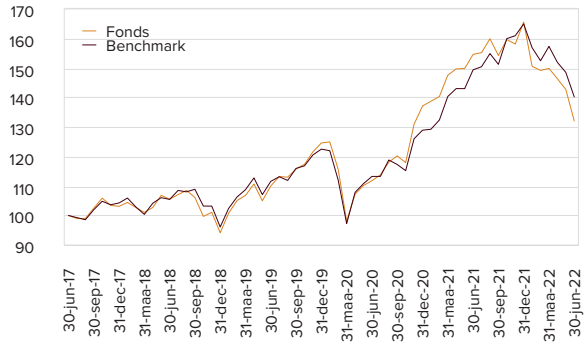
Dit waren de grootste verkopen:

- We verkochten half april onze positie in **Philips**. Het bedrijf verkeert in problemen. Het aandeel is nog redelijk gewaardeerd, maar het bedrijf scoort slecht op de andere bedrijfskarakteristieken die we belangrijk vinden.
- In mei verkochten we het gehele belang in het Finse **Elisa**. De koers van deze Finse aanbieder van telecom- en digitale diensten was sinds maart erg gestegen. We vonden dat de waardering daardoor minder aantrekkelijk was geworden.
- We verkochten het hele belang in de Australische HR-consultant **Seek Limited** vanwege de verslechterde waardering en matige kwaliteitskarakteristieken.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over de eerste helft van 2022 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -20,23% (eerste helft 2021: 12,78%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2021 van € 2,00 per aandeel (over 2020: € 1,80). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -14,98% (eerste helft 2021: 15,87%).

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds over eerste halfjaar 2022 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten
-20,23%	-14,98%	-5,25%	-4,82%	-0,43%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2022 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

In de verslagperiode daalde de waarde van het fonds met 20,2%. Dat was slechter dan de benchmark, die met 15,0% daalde. De aandelenmarkten begonnen het jaar met forse verliezen. De voornaamste oorzaak daarvan was dat de belangrijkste centrale banken aankondigden dat zij het monetaire beleid gingen verkrappen om de oplopende inflatie te beteugelen. Bovendien nam de Russische dreiging aan de Oekraïense grens steeds verder toe, totdat op de Russische invasie van 24 februari een oorlog volgde. Dit alles veroorzaakte veel onrust op financiële markten. Als gevolg van de stijging van de energie- en grondstoffenprijzen steeg de inflatie in de eurozone tot recordniveaus. Ondanks de oorlog herstelden de markten zich in de tweede helft van maart, wat het negatieve rendement op kwartaalbasis beperkte. De oorlog en de zware sancties tegen Rusland hebben het optimisme over de groeivooruitzichten voor 2022 ernstig aangetast, vooral omdat de grondstoffenprijzen sterk zijn gestegen. De hoge prijzen voor onder meer energie, metalen en voedsel zijn een bron van zorg voor zowel de consument als het bedrijfsleven. Zo zijn tekorten van diverse grondstoffen en halffabricaten niet uit te sluiten. Daarmee dreigen er wederom verstoringen voor productieketens.

De neergaande trend zette zich in het tweede kwartaal voort. De inflatie bleef hardnekkig hoog en verspreidde zich over de gehele economie. In een poging de inflatie te beteugelen versnelden centrale banken in hoog tempo de verkrapping van hun monetaire beleid. Dat heeft een negatief effect op de waarderingen van aandelen, vooral aandelen waarbij een groot deel van de verwachte winst verder in de toekomst ligt. Daarnaast namen de zorgen over een recessie van de wereldeconomie toe, wat de koersen verder verzwakte. Vanwege de zorgen over een recessie en de aanhoudende oorlog in Oekraïne bleef de volatiliteit op de aandelenmarkten hoog. De koers van de US-dollar steeg fors ten opzichte van de euro doordat de Amerikaanse centrale bank (Fed) en de Europese Centrale Bank (ECB) een verschillende rentepolitiek voeren vanwege de verschillen in economische ontwikkeling van beide regio's. In de benchmark is de VS met 56% veel meer vertegenwoordigd dan in het fonds (15%). Daardoor profiteerde het fonds veel minder van dit valutakoerseffect dan de benchmark. Dat het fonds minder in de VS belegt dan de benchmark komt vooral door het

duurzaamheidsbeleid, want het blijft lastig om voldoende Amerikaanse bedrijven te vinden met afdoende werknemersbeleid.

De prestaties van de verschillende sectoren liepen sterk uiteen. De stijgende energieprijzen pakten gunstig uit voor de sector energie, die de overige sectoren ver achter zich liet. De slechtst presterende sectoren in het eerste kwartaal waren cyclische consumentengoederen, communicatie en informatietechnologie. Dat was ook de trend in het tweede kwartaal. Hoewel alle sectoren het kwartaal negatief afsloten, waren de verschillen tussen sectoren groot. In de sectoren energie, defensieve consumentengoederen, gezondheidszorg en nutsbedrijven waren de verliezen enigszins beperkt. Cyclische consumentengoederen en informatietechnologie presteerden slecht. De waardering van aandelen in deze sectoren is over het algemeen gevoeliger voor rentestijgingen, wat resulteerde in grote verliezen. Beleggers verwachten dat de vraag naar halfgeleiders daalt door de zorgwekkende economische vooruitzichten. Daardoor daalden de koersen van de bedrijven in die industrie. Ook duurzame-energiebedrijven hadden het zwaar. Kort na het uitbreken van de oorlog in Oekraïne konden zij nog profiteren van het vooruitzicht dat de vraag naar hernieuwbare energie zou toenemen. Daarna verdween de belangstelling van beleggers voor deze aandelen. Defensieve sectoren deden het beter: energie, nutsbedrijven en defensieve consumentengoederen, waarin het fonds relatief weinig belegt, en gezondheidszorg, waarin het wel ruim belegt.

De fondskosten bedroegen 0,43%.

De volgende aandelen droegen in de eerste helft van 2022 het meest bij aan het rendement:

- De defensieve sector gezondheidszorg deed het relatief goed in de dalende aandelenmarkten. De twee bedrijven met de grootste bijdrage aan het rendement waren dan ook **AstraZeneca** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,44%) en **Novo Nordisk** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,21%).
- **Vodafone Group** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,23%) bleef de meeste concurrenten in de sector voor, wat vooral was toe te schrijven aan de toegenomen fusie- en overnamegeruchten en de inmenging van een activistische belegger.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- Toeleverancier voor de chipindustrie **Tokyo Electron** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,95%) en **ASML** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,93%). Hun koersdalingen werden veroorzaakt doordat beleggers minder vraag naar halfgeleiders verwachten vanwege de zorgwekkende economische vooruitzichten. Het verlies van ASML werd tevens veroorzaakt door het verzoek van de VS aan Nederland om de export van bepaalde machines aan China te verbieden. China is momenteel een grote afzetmarkt van ASML.
- **NIBE Industrier** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,91%), Zweedse producent van warmtepompen. De koers daalde doordat de vraag van beleggers naar aandelen in de sector hernieuwbare energie sterk afnam.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2022	-20,23%	-14,98%
2021	20,76%	27,92%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	6,28%	7,91%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	5,72%	6,99%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	7,57%	8,07%

1 *Vanaf 1 oktober 2021 is de benchmark de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index.*

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2022	131,79
Koers 31 december 2021	166,99
Hoogste koers in 12 maanden	166,99
Laagste koers in 12 maanden	127,88
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2022[1]	130,58
Dividend over het boekjaar 2021	2,00

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2022	*31-12-2021*
Fondsomvang in duizenden euro's	1.511.680	1.875.019
Aantal uitstaande aandelen	11.576.730	11.290.696

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt voor 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 in ASN Venture Capital Fonds N.V. zijn zorgvuldig getoetst aan 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. We voegen geen nieuwe investeringen meer toe aan het fonds. Per balansdatum was 0,76% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging licht positief (0,2%) bijgedragen aan het rendement. Het positieve rendement komt voornamelijk door opwaarderingen van onderliggende beleggingen in de portefeuille.

2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt zowel in staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors als in groene en sociale obligaties. Dit zijn obligaties waarmee specifieke sociale of milieugerelateerde projecten worden gefinancierd. Wij toetsen overheden op hun sociale en milieuprestaties. Wij hebben het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (AIM). 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 op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

Het fonds heeft een doelweging van 80% in staatsobligaties en 20% in groene en sociale obligaties (*green bonds*). Het belang in groene en sociale obligaties wordt ingevuld op basis van hun beschikbaarheid en liquiditeit in de markt. Hierbij houdt AIM rekening met een zo evenwichtig mogelijk risicoprofiel. Bij de keuze van staatsobligaties wordt het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille bepaald door hun duurzaamheidsscores. ASN Impact Investors bepaalt deze scores. Wij hanteren een unieke benchmark voor het fonds, de Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr., die speciaal is ontwikkeld door benchmarkleverancier Bloomberg. Deze benchmark bestaat voor 80% uit landen die de hoogste duurzaamheidsscores hebben en euro-obligaties uitgeven, en voor 20% uit groene obligaties. AIM hanteert deze benchmark als uitgangspunt bij de samenstelling van de portefeuille. Het belegt per land in obligaties met een evenwichtige verdeling over beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Zo houdt AIM de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond vijf jaar. AIM heeft binnen het ASN beleggingsuniversum de mogelijkheid om actief af te wijken van de benchmark om extra rendement te genereren.

Portefeuillebeheer

Het fonds startte het jaar met een lagere rentegevoeligheid dan de benchmark door een onderweging in Duitse tienjaarsstaatsobligaties. Een lagere rentegevoeligheid is positief voor het rendement als de rente stijgt. Deze positie is met winst gesloten. Vervolgens hield AIM in het tweede kwartaal voornamelijk obligaties met een hogere rentegevoeligheid aan, in de verwachting dat het afzwakken van de economie een verdere rentestijging zou beperken en er ruimte zou zijn voor rentedaling.

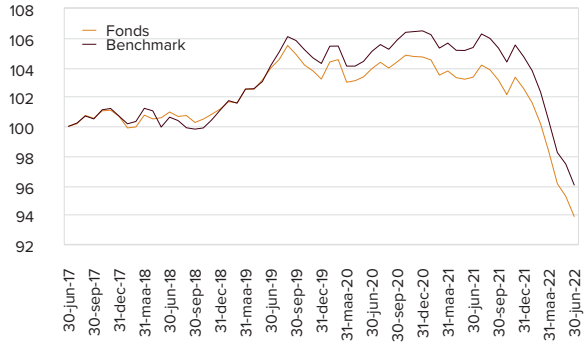
Bezien we de verdeling over landen, dan zijn Franse staatsobligaties geruild tegen Oostenrijkse en Ierse staatsobligaties. Ook verkocht AIM obligaties van Slovenië vanwege de relatief hoge waardering. In mei belegde het fonds in een nieuwe staatsobligatie van Luxemburg, waardoor het onderwogen belang in Luxemburg is veranderd in een overweging.

De positie in groene obligaties is gedurende het halfjaar vergroot door de aankoop van vooral Duitse en Nederlandse groene obligaties. Zij zijn momenteel aantrekkelijker gewaardeerd dan staatsobligaties uit deze landen. De portefeuille heeft nu een overweging in groene obligaties ten opzichte van de benchmark.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over de eerste halfjaar van 2022 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -8,45% (ultimo juni 2021: -1,31%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2021 van € 0,30 per aandeel (over 2020: € 0,30). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -8,31% (ultimo juni 2021: -1,06%).

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds over het eerste halfjaar van 2022 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-8,45%	-8,31%	-0,14%	n.v.t.	+0.09%	-0,23%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2022 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

De waarde van het fonds daalde over de verslagperiode met 8,45%. Dat was iets meer dan de benchmark, die op -8,31% uitkwam. Het negatieve absolute rendement werd voornamelijk veroorzaakt door de stijging van de kapitaalmarktrente en de oplopende spreads. Het eerste halfjaar van 2022 was een zeer volatiele periode op de financiële markten. De oorlog in Oekraïne en de sterk oplopende inflatie leidden tot veel onzekerheid. Als reactie op de hoge inflatie prijsde de markt meerdere renteverhogingen van de Europese Centrale Bank in. De Duitse tienjaarsrente steeg dan ook fors van -0,18% aan het begin van het jaar tot 1,80% in juni. Pas in de laatste weken van juni was er enig herstel; de toenemende angst voor een recessie veroorzaakte een rentedaling. Uiteindelijk sloot de Duitse 10-jaarsrente het halfjaar af op 1,34%.

De beleggingen in obligaties met hogere rentegevoeligheid in april en mei droegen negatief bij aan het rendement doordat de rente verder steeg dan verwacht. De rentedaling eind juni maakte dit verlies gedeeltelijk goed. Een positieve bijdrage kwam van de landenpositionering. De onderwogen belangen in Slovenië, Slowakije en Litouwen waren positief, want de rente liep er harder op dan in de overige landen. Het overwogen belang in kortlopende obligaties van de perifere landen was ook positief voor het resultaat. De overweging in Chili droeg echter negatief bij.

Het totale rendement van de green bonds was lager dan dat van vergelijkbare Duitse staatsleningen. Het negatieve marktsentiment en de toegenomen onzekerheid deden de renteverschillen oplopen. Het overwogen belang in green bonds droeg daardoor negatief bij aan het rendement.

De selectie van green bonds in de portefeuille was wel positief. De portefeuille is vooral overwogen in green bonds van uitgevers van meer kredietwaardige landen als Duitsland en Nederland. Het rendement van deze obligaties was hoger dan dat van green bonds met een lagere kredietrating.

De fondskosten bedroegen over de verslagperiode 0,23%.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark[1]*
Eerste halfjaar 2022	-8,45%	-8,31%
2021	-2,04%	-1,64%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-3,34%	-2,66%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-1,25%	-0,81%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	2,64%	3,54%

1 *Vanaf 1 oktober 2021 is de benchmark de Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr.*

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2022	24,70
Koers 31 december 2021	27,47
Hoogste koers in 12 maanden	27,95
Laagste koers in 12 maanden	24,22
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2022[1]	24,83
Dividend over het boekjaar 2021	0,30

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2022	*31-12-2021*
Fondsomvang in duizenden euro's	543.095	605.611
Aantal uitstaande aandelen	21.872.483	22.066.024

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 portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management (Impax). Impax selecteert ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, duurzame energie, energie-efficiëntie, zuivering en afvalverwerking, duurzame voeding en land- en bosbouw. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. 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 op de webpagina van het fonds.

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 neemt Impax met het fonds 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

Het portefeuillebeheer stond in de verslagperiode in het teken van de gezondheid van de bedrijven in de portefeuille, hun concurrentiepositie en hun vooruitzichten op langere termijn. Het monetaire beleid is sterk veranderd en de vooruitzichten zijn onduidelijk vanwege de hoge inflatie en bijgestelde verwachtingen voor de economische groei. Toch blijft er een duidelijke beleidsmatige ondersteuning voor duurzame markten bestaan. Deze wordt versterkt door de hoge energieprijzen en de wil om minder afhankelijk te worden van Rusland voor de energievoorziening.

Impax voerde geen strategische veranderingen in de portefeuille door. In de expansiefase na de coronadip in 2020 waren waarderingen fors opgelopen. Impax heeft zich daarom gericht op de mogelijke kansen die de daling van de aandelenkoersen in het eerste halfjaar van 2022 bood, maar die de fundamenten van bedrijven niet hebben aangetast. De focus ligt erop de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden over de milieusectoren. De langetermijnvooruitzichten voor deze sectoren staan nog overeind en zijn mogelijk gesterkt door geopolitieke, economische en technologische veranderingen.

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

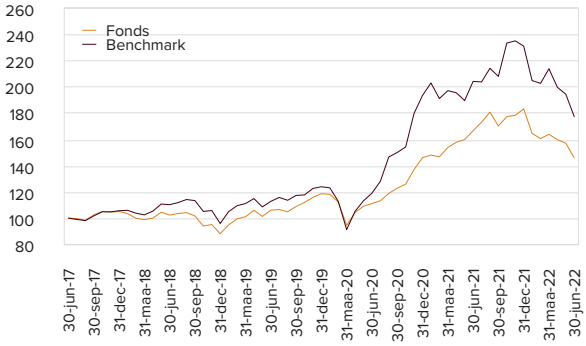
- **Befesa** (recycling & afvaltechnologieën, Duitsland) verwerkt reststromen uit de staalindustrie tot herbruikbaar halffabricaat en verlaagt zo het gebruik van nieuwe grondstoffen. Het bedrijf is toegevoegd op basis van de aantrekkkelijke waardering en om meer te beleggen in de eindmarkten van reststromen.
- **Boralex** (hernieuwbare-energieprojecten & IPP's, Canada) is een energieproducent met een sterke marktpositie, attractieve groeivooruitzichten en een goede portefeuille met projecten.
- **Cintas** (hergebruik van grondstoffen, VS) levert onder meer schoonmaak- en veiligheidsdiensten en verkoopt, verhuurt en reinigt werkkleding. Daarbij streeft het naar circulair gebruik van grondstoffen. Het bedrijf is toegevoegd op basis van zijn aantrekkelijke waardering.

We verkochten in de verslagperiode geen volledige posities in aandelen.

Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2022 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -20,34% (eerste halfjaar 2021: 14,07%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2021 van € 1,00 per aandeel (over 2020: € 0,35). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -23,28% (eerste helft 2021: 5,53%).

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds over het eerste halfjaar van 2022 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-20,34%	-23,28%	2,94%	5,38%	-1,91%	-0,53%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV(kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2022 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

De waarde van het fonds daalde in de verslagperiode met 20,34%. Dit was beter dan de benchmark, de FTSE ET100 Index, die met 23,28% daalde. Aan deze outperformance droeg de sector energie-efficiëntie bij, ondanks negatieve absolute rendementen. Vooral de subsectoren digitale infrastructuur en transportoplossingen hadden positieve resultaten. Ook de watersector droeg licht bij. Het absolute rendement van de sector alternatieve energie was weliswaar positief, maar het relatieve rendement ten opzichte van de benchmark was negatief doordat de sector in het fonds onderwogen is in vergelijking met de benchmark. Gedurende de verslagperiode draaide de markt weg van hooggewaardeerde groeibedrijven. Dit had een negatief effect op diverse bedrijven in de portefeuille. De keuzes voor duurzamere beleggingen dan de benchmark leverde een positieve bijdrage van 5,38%, terwijl het actieve beheer van Impax een negatieve bijdrage van 1,91% veroorzaakte.

De fondskosten wijzigden per 1 maart 2022 van 1,2% naar 1,0% per jaar en bedroegen over de verslagperiode 0,53%.

De volgende aandelen droegen in 2022 het meest bij aan het rendement:

- **Switch** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,3%) profiteerde van de nieuwsberichten over een mogelijke privatisering van het bedrijf. Daarnaast presenteerde het bedrijf sterke resultaten en nam het orderboek toe. Dat gaf beleggers vertrouwen in de vooruitzichten voor de rest van 2022.
- **Terna Energy** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,3%) profiteerde van nieuwsberichten over een potentiële overname door Macquarie tegen een significante premie op de koers van het aandeel.
- De koers van **Ormat Technologies** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,2%) steeg toen het bedrijf tijdens de beleggersdag in het eerste kwartaal sterk bijgestelde doelstellingen publiceerde voor projecten op het gebied van geothermale energieopwekking en energieopslag.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- **Vertiv** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,1%) worstelde met de slecht uitgevoerde prijs- en kostenbeheersing. De leveringsproblemen in de keten van het bedrijf resulteerden in een significante bijstelling van het resultaat en de vooruitzichten voor 2022. De zorgen over lagere groei en meer leveringsproblemen vanuit China namen toe.
- **NIBE Industrier** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,0%) presteerde sterk in 2021. Dit is een voorbeeld van een bedrijf waarvan de koers last had van de vlucht van de markt uit hooggewaardeerde en kwalitatief goede groeibedrijven en de voortdurende afname van de waardering ten opzichte van de markt.
- De koers van **Georg Fischer** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,8%) daalde vanwege de zorgen in de markt over de rentestijgingen en de effecten van de Russische invasie in Oekraïne, in het bijzonder op de Europese economie.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2022	-20,34%	-23,28%
2021	25,45%	19,44%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	11,23%	16,28%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,86%	12,14%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,21%	6,44%

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

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2022	44,26
Koers 31 december 2021	56,67
Hoogste koers in 12 maanden	57,55
Laagste koers in 12 maanden	43,11
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2022[1]	44,05
Dividend over het boekjaar 2021	1,00

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2022	*31-12-2021*
Fondsomvang in duizenden euro's	903.959	1.136.398
Aantal uitstaande aandelen	20.519.555	20.115.995

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 (Kempen). De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. 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 op de webpagina van het fonds.

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 neemt Kempen 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

Kempen heeft in het eerste halfjaar de beleggingen van het fonds aangepast op basis van waarderingen en de kans op koersstijgingen. Het bottom-up-beleggingsproces heeft geleid tot aanpassingen in de sectorwegingen. Per saldo is de sectorweging van vastgoed en informatietechnologie gereduceerd met de verkoop van Hibernia en Computacenter. De sectorweging van cyclische consumentengoederen en industriële waarden is toegenomen met de aankoop van Dustin en de uitbreiding van de posities in Jost Werke, Bravida en Washtec. Bekijken we de verdeling over landen, dan is het belang in Zweden en Finland vergroot door de aankoop van Dustin en de uitbreiding van Bravida en Huhtamaki. De belangen in Ierland en het Verenigd Koninkrijk zijn verminderd door de verkoop van respectievelijk Hibernia en Computacenter.

We hebben twee nieuwe bedrijven toegevoegd aan de portefeuille en de aandelen van drie bedrijven volledig verkocht:

- We gaven de voorkeur aan **Dustin** boven Computacenter op basis van zowel hun waardering als duurzaamheidsambities. Beide ondernemingen zijn *value added resellers*: ze leveren hardware en software. Computacenter levert deze producten in een selectief aantal Europese landen en in Amerika, en alleen aan grote multinationals en de overheid. Dustin is actief in Scandinavië en de Benelux en bekleedt daar dominante marktposities. Het bedient niet alleen grote bedrijven en overheden maar ook het mkb, vooral via zijn eigen webshop. Dustin genereert de helft van zijn omzet digitaal en heeft de ambitie om 10% te groeien. In 2030 wil Dustin volledig circulair zijn en CO_2- neutraal in zijn waardeketen opereren. Hiermee loopt Dustin duidelijk voorop bij andere bedrijven in zijn sector.
- De Zwitserse producent van medische testapparatuur **Tecan** was tot en met februari 2021 onderdeel van de portefeuille. Toen verkochten we het aandeel vanwege de hoge waardering. In de verslagperiode daalde de beurskoers van de onderneming zo sterk dat wij het weer interessant vonden in deze onderneming te beleggen.

We verkochten de aandelen van de volgende bedrijven:

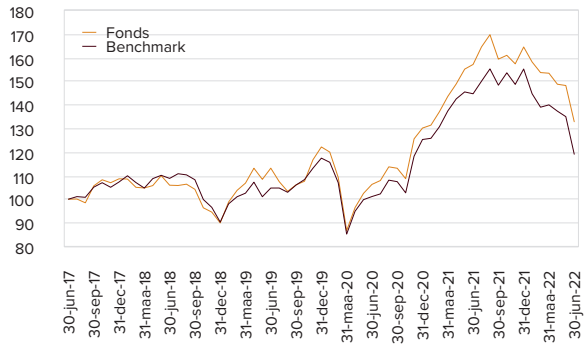
- Het aandeel **Dürr** profiteerde in de tweede helft van 2021 van het marktherstel voor de houtbewerkingsdivisie na een aantal jaren van zwakte, met name in China. Bovendien herstelde de investeringsbereidheid bij autofabrikanten na de coronapandemie. Wij hebben van het koersherstel geprofiteerd en onze positie in Dürr verkocht nadat de koers van dit cyclische bedrijf begin 2022 onze reële waarde benaderde.
- We verkochten het belang in **Computacenter** volledig op basis van zowel de waardering als de duurzaamheidambities van het bedrijf. Hiervoor in de plaats namen we Dustin nieuw op in de portefeuille.
- Vermogensbeheerder Brookfield deed een bieding op alle uitstaande aandelen **Hibernia** en wij hebben alle stukken aangemeld.

Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds behaalde over het eerste halfjaar van 2022 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -19,24% (ultimo juni 2021: 20,70%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2021 van € 0,70 per

aandeel (over 2020: € 0,40). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -23,26% (eerste helft 2021: 15,46%).

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



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds over het eerste halfjaar van 2022 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-19,24%	-23,26%	4,02%	n.v.t.	4,62%	-0,60%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2022 is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de beursdag ervoor.*

De waarde van het fonds daalde in het eerste halfjaar van 2022 met 19,24%. Daarmee presteerde het 4,02% beter dan de benchmark (MSCI European Small cap net TR index), die met 23,26% daalde.

Bovenop de zwakke economische groei in China als gevolg van regionale coronalockdowns en de aanhoudende oorlog in Oekraïne kwamen centrale banken met harde taal over het rentebeleid waarmee zij de oplopende inflatie willen beteugelen. De hoge inflatie, stijgende rente en (geo)politieke onrust veroorzaakten een verdere daling van het consumentenvertrouwen. Dat leidde tot minder bestedingen, vooral voor niet-noodzakelijke producten zoals meubels, auto's en kleding. Uiteindelijk leek het ook te zorgen voor een afkoeling van de huizenmarkt. Tegelijkertijd hebben veel bedrijven in de afgelopen maanden extra (veiligheids)voorraden opgebouwd uit angst dat de schaarste van componenten en grondstoffen aanhoudt, mede door de lockdowns in delen van China eerder in het jaar. Vanwege de verzwakking van de eindvraag en het afnemen van de onderdelenschaarste bouwden dealers en groothandels hun voorraden actief af. Dat leidde tot een vermindering van de orders bij producenten in vooral economisch gevoelige industrieën. Het is dan ook niet verwonderlijk dat vooral de koersen van relatief cyclische Europese smallcaps in de afgelopen maanden onderuit gingen. De eerste winstwaarschuwingen zijn al gegeven. De resultaten over het tweede kwartaal en uitspraken over de verwachte ontwikkelingen voor de rest van het jaar bepalen in belangrijke mate de richting en uitslagen op de beurs. Na de recente correctie op de aandelenmarkten zijn ook bedrijven met een leidende marktpositie, sterke balans, continue focus op innovatie en ervaren managementteam lager gewaardeerd. Dat biedt kansen voor beleggers met een langere tijdshorizon (drie tot vijf jaar).

De sectoren gezondheidszorg, informatietechnologie en communicatie droegen het meest bij aan het resultaat. De bijdrage van industriële waarden, financiële waarden en energie was negatief. Per saldo droegen aandelen genoteerd in het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Ierland het meeste bij, terwijl de bijdrage van aandelen genoteerd in Spanje, Nederland en Zwitserland negatief was.

De fondskosten bedroegen 0,60% over de verslagperiode.

De volgende aandelen droegen in het eerste halfjaar van 2022 het meest bij aan het rendement:

- **EMIS** (bijdrage aan het fondsrendement: +1,22%), leverancier van software aan huisartsen, ziekenhuizen en apotheken in het Verenigd Koninkrijk, meldde dat het een overnamebod van GBP 19,25 per aandeel had ontvangen. Het bod vertegenwoordigt een premie van 49% ten opzichte van de slotkoers voorafgaand aan deze aankondiging. Wij hebben met de onderneming het proces besproken dat tot de aanbeveling van deze bieding heeft geleid en hebben geen tekortkomingen geconstateerd.
- **Hibernia** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,75%), eigenaar en ontwikkelaar van onroerend goed in Dublin, ontving van vermogensbeheerder Brookfield een bod in contanten voor alle uitstaande aandelen. Inclusief dividend betaalt

Brookfield € 1,634 per Hibernia-aandeel, een premie van 34% ten opzichte van de gemiddelde aandelenkoers over de afgelopen twaalf maanden.

- **Ipsos** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,39%) rapporteerde over de afgelopen twee kwartalen een sterke omzetgroei en een marge die hoger was dan verwacht, ondanks het wegvallen van aan corona gerelateerde omzet. Het orderboek stond in het eerste kwartaal 10% hoger dan een jaar eerder. Dat stemt de onderneming en beleggers positief voor 2022. Wij vinden Ipsos nog steeds zeer aantrekkelijk gewaardeerd.

De grootste negatieve bijdragen kwamen van:

- **Fluidra** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,86%) heeft sterk geprofiteerd van de vraag naar zwembaden tijdens de coronalockdowns. Ook de vooruitzichten voor de middellange termijn zijn onveranderd positief. De fors opgelopen inflatie leidt echter op korte termijn via een daling van het consumentenvertrouwen tot een lagere koopbereidheid; de vraag zwakt af. Gedreven door het terughoudende consumentengedrag houden dealers en groothandels minder voorraden aan. Dat beïnvloedt de vraag op korte termijn negatief en zet daarmee de marge tijdelijk onder druk.
- **Asos** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,82%) werd geconfronteerd met steeds grotere logistieke uitdagingen en dus slechtere beschikbaarheid van kleding. De torenhoge inflatie, die Asos moet doorgeven aan klanten, beïnvloedde de vraag negatief. Het aandeel retourzendingen lag boven het pre-coronaniveau en zorgde voor extra margedruk. Wij vinden dat Asos beter presteert dan zijn concurrenten. Hoewel de ontwikkeling van Asos op korte termijn lastig te voorspellen is, zijn we van mening dat de langetermijnwaarde van zowel het platform als de eigen merken een aantrekkelijke beleggingskans op lange termijn bieden.
- **Telenet** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,39%) houdt zich operationeel goed staande in de Belgische telecommarkt en alloceert zijn kapitaal rationeel. Toch doet de koersdaling van 35% in het eerste halfjaar het tegendeel vermoeden. Eerder dit jaar vond de gedroomde overname van VOO door Telenet geen doorgang. Dat kwam doordat Orange Belgium een hogere bieding deed, terwijl de mogelijkheden voor synergie voor deze partij juist minder zijn. Ook bij de recente veiling van mobiel spectrum toonde Telenet zich rationeel en bood de scherpste prijs in relatie tot het verkregen spectrum. Natuurlijk wordt de onderneming geconfronteerd met hogere financieringslasten vanwege de forse schulden. Dat zal echter pas vanaf 2028 impact hebben. Er is weliswaar een nieuwe toetreder op deze markt, Digi Communications, maar de commerciële slagingskans van dit bedrijf lijkt beperkt doordat de bestaande drie telecomspelers al concurrerende prijsniveaus hanteren. Het huidige dividendrendement van 14% is niet houdbaar, maar vormt zelfs op een lager niveau een bodem onder de koers. Bovendien kan ook grootaandeelhouder Liberty (59%) na de koersdaling zijn belang weer verder uitbreiden.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2022	-19.24%	-23.26%
2021	26.38%	23.83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5.49%	4.36%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	5.84%	3.55%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	5.47%	4.64%

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

Kerncijfers in euro's

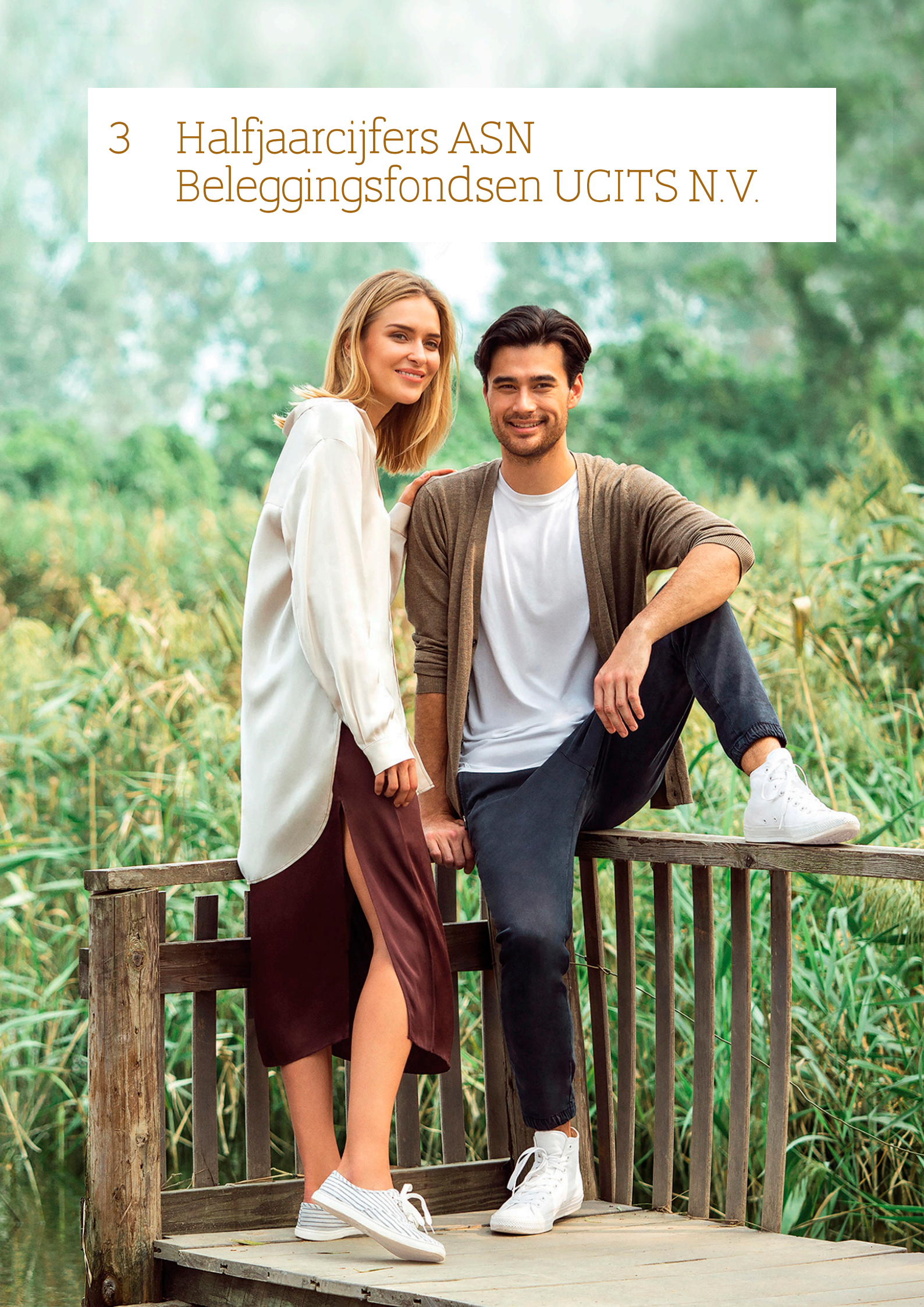
Koers 30 juni 2022	47,83
Koers 31 december 2021	59,83
Hoogste koers in 12 maanden	62,33
Laagste koers in 12 maanden	47,03
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2022[1]	47,36
Dividend over het boekjaar 2021	0,70

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2022	*31-12-2021*
Fondsomvang in duizenden euro's	185.993	226.208
Aantal uitstaande aandelen	3.927.105	3.804.203

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.



3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2022***	***31-12-2021***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		3.095.483	3.785.165
Vorderingen		35.055	29.323
Overige activa			
Liquide middelen		34.327	38.355
Kortlopende schulden		20.138	9.607
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		49.244	58.071
Activa min kortlopende schulden		**3.144.727**	**3.843.236**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		289.480	286.385
Agio		2.209.688	2.115.685
Overige reserves		1.358.232	868.422
Onverdeeld resultaat		-712.673	572.744
Totaal eigen vermogen		**3.144.727**	**3.843.236**

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]	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Opbrengsten uit beleggingen		43.734	35.564
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-27.077	41.435
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-715.047	280.839
In rekening gebrachte op- en afslagen		461	446
Overige bedrijfsopbrengsten		252	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-697.677**	**358.284**
Bedrijfslasten	(C)		
Beheervergoeding		14.730	14.741
Overige bedrijfslasten		266	650
Som van de bedrijfslasten		**14.996**	**15.391**
Resultaat		**-712.673**	**342.893**

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

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-712.673	342.893
Koersverschillen op geldmiddelen	49	471
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-712.624**	**343.364**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	27.077	-41.435
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	715.047	-280.839
Aankoop van beleggingen	-568.719	-944.698
Verkoop van beleggingen	508.260	808.391
Lossing van beleggingen	8.017	651
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-10.564	1.395
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	9.214	10.151
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-24.292**	**-103.020**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	225.817	281.997
Inkoop van aandelen	-159.198	-129.532
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	4.832	-2.842
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	1.317	-2.211
Uitgekeerd dividend	-52.455	-34.424
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**20.313**	**112.988**
Totaal nettokasstromen	**-3.979**	**9.968**
Koersverschillen op geldmiddelen	-49	-471
Mutatie liquide middelen	**-4.028**	**9.497**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	38.355	39.627
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**34.327**	**49.124**

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 2022 tot en met 30 juni 2022. Het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 26 augustus 2022.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat 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 de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN 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. ASN Impact Investors 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.ASN Impact Investors als UCITS-beheerder is van mening dat het in het belang van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en zijn aandeelhouders kan zijn om de uitgifte of inkoop van eigen aandelen te beperken of tijdelijk op te schorten als bijzondere omstandigheden daartoe noodzaken.

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

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.ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die het voor het fonds maakt, 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)	
	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,45%
ASN Milieu & Waterfonds	1,05%[1]	1,20%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%

1 *De lopendekostenfactor van het ASN Milieu & Waterfonds is vanaf 1 maart 2022 veranderd van 1,20% naar 1,00% op jaarbasis*

ASN Impact Investors is de handelsnaam van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB 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	*30-06-2022*	*31-12-2021*
Amerikaanse dollar	1,0454	1,1372
Australische dollar	1,5203	1,5641
Britse pond	0,8608	0,8396
Canadese dollar	1,3486	1,4365
Deense kroon	7,4367	7,4376
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	8,2036	8,8660
Japanse yen	142,0296	130,9543
Nieuwe Israëlische sjekel	3,6613	3,5394
Noorse kroon	10,3288	10,0282
Singaporese dollar	1,4550	1,5331
Taiwanese dollar	31,0849	31,4629
Zuid-Afrikaanse rand	17,1271	18,1497
Zuid-Koreaanse won	1.357,4123	1.351,8465
Zweedse kroon	10,7131	10,2960
Zwitserse frank	1,0009	1,0362

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

		Categorie 1	*Categorie 2*	*Categorie 3*	*Categorie 4*
		Ter beurze genoteerde marktprijzen	*Onafhankelijke taxaties*	*Netto-contante-waardeberekeningen*	*Andere methode*
In € 1.000	**30-06-2022**				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.494.989	1.483.528	-	-	11.461[1]
ASN Duurzaam Obligatiefonds	533.976	533.976	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	891.044	891.044	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	175.474	175.474	-	-	-
Totaal	**3.095.483**	**3.084.022**	**-**	**-**	**11.461**

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 jaarverslag, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het jaarverslag verwerkt en toegelicht.

De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Doordat gecontroleerde jaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, per de datum van 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, researchkosten, 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 1 maart 2022.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	*ASN Milieu & Waterfonds*	*ASN Duurzaam Aandelenfonds*	*ASN Duurzaam Small & Midcapfonds*
Opslag	+ 0,075%	+ 0,125%	+ 0,175%	+ 0,45%
Afslag	- 0,075%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,40%

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

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. Op grond 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	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	432.885	29,0	587.262	31,7
Amerikaanse dollar	252.901	16,9	271.956	14,6
Britse pond	243.964	16,3	278.644	15,0
Deense kroon	145.048	9,7	174.423	9,4
Zwitserse frank	116.971	7,8	101.275	5,5
Japanse yen	97.385	6,5	145.429	7,8
Zweedse kroon	92.879	6,2	137.420	7,4
Taiwanese dollar	54.847	3,7	74.584	4,0
Australische dollar	35.748	2,4	52.793	2,8
Zuid-Koreaanse won	13.916	0,9	21.146	1,1
Canadese dollar	5.751	0,4	4.995	0,3
Hongkong dollar	1.723	0,1	5.667	0,3
Zuid-Afrikaanse rand	971	0,1	2.486	0,1
Totaal	**1.494.989**	**100,0**	**1.858.080**	**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 € 23,1 miljoen (ultimo 2021: € 21,0 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 35% 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 30% 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 € 550,1 miljoen (ultimo 2021: € 607,0 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	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Amerikaanse dollar	365.085	41,0	434.046	39,0
Euro	153.838	17,3	193.624	17,4
Britse pond	93.712	10,5	131.718	11,8
Zwitserse frank	53.890	6,0	74.053	6,6
Hongkong dollar	44.494	5,0	44.853	4,0
Deense kroon	41.729	4,7	60.630	5,4
Japanse yen	29.499	3,3	43.354	3,9
Zweedse kroon	29.166	3,3	47.331	4,2
Canadese dollar	26.145	2,9	16.431	1,5
Australische dollar	19.250	2,2	24.058	2,2
Taiwanese dollar	15.466	1,7	22.244	2,0
Nieuwe Israëlische sjekel	12.303	1,4	11.492	1,0
Noorse kroon	6.467	0,7	11.504	1,0
Totaal	**891.044**	**100,0**	**1.115.338**	**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 € 16,9 miljoen (ultimo 2021: € 24,3 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	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	106.083	60,5	136.671	62,8
Britse pond	46.710	26,6	60.075	27,6
Zweedse kroon	13.322	7,6	9.560	4,4
Zwitserse frank	9.359	5,3	11.423	5,2
Totaal	**175.474**	**100,0**	**217.729**	**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:

- Maximaal 10% van het vermogen mag zijn belegd in één bedrijf of instelling.
- De marktkapitalisatie van een bedrijf moet bij opname in de portefeuille kleiner zijn dan 6 miljard euro; gedurende de belegging mag de marktkapitalisatie maximaal drie maanden lang groter zijn dan 10 miljard euro.
- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang op het moment van aankoop maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken.
- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang maximaal 5% van het vermogen uitmaken; gedurende de belegging mag het belang niet groter worden dan 10% van het vermogen.
- 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 € 13,2 miljoen (ultimo 2021: € 9,3 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	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 31-12-2021***
Stand begin periode	3.785.165	3.055.786
Aankopen	568.719	2.393.995
Verkopen	-508.260	-2.196.809
Lossingen	-8.017	-655
Gerealiseerde waardeveranderingen	-27.077	105.999
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-715.047	426.849
Stand ultimo periode	**3.095.483**	**3.785.165**

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	***30-06-2022***	***31-12-2021***
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.511.680	1.875.019
ASN Duurzaam Obligatiefonds	543.095	605.611
ASN Milieu & Waterfonds	903.959	1.136.398
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	185.993	226.208
Totaal	**3.144.727**	**3.843.236**

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 2022 en 2021.

	ASN Duurzaam Aandelenfonds	*ASN Duurzaam Obligatiefonds*	*ASN Milieu & Waterfonds*	*ASN Duurzaam Small & Midcapfonds*	*Prioriteits-aandeel*	*Totaal*
Stand per 01-01-2021	**11.091.282**	**20.366.907**	**18.477.881**	**3.320.386**	**1**	**53.256.457**
Uitgegeven aandelen	1.247.185	5.257.869	3.088.403	789.728	-	10.383.185
Ingekochte aandelen	-1.047.771	-3.558.752	-1.450.289	-305.911	-	-6.362.723
Stand per 31-12-2021	**11.290.696**	**22.066.024**	**20.115.995**	**3.804.203**	**1**	**57.276.919**
Uitgegeven aandelen	718.342	1.700.095	1.173.334	289.021	-	3.880.792
Ingekochte aandelen	-432.308	-1.893.636	-769.774	-166.119	-	-3.261.837
Stand per 30-06-2022	**11.576.730**	**21.872.483**	**20.519.555**	**3.927.105**	**1**	**57.895.874**

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	286.385	266.282
Uitgegeven aandelen	19.405	27.910
Ingekochte aandelen	-16.310	-10.764
Stand ultimo periode	289.480	283.428
Agio		
Stand begin periode	2.115.685	1.852.483
Uitgegeven aandelen	206.412	254.087
Ingekochte aandelen	-112.409	-80.422
Stand ultimo periode	2.209.688	2.026.148
Overige reserves		
Stand begin periode	868.422	686.651
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	520.289	275.956
Ingekochte aandelen	-30.479	-38.346
Stand ultimo periode	1.358.232	924.261
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	572.744	310.380
Toevoeging aan overige reserves	-520.289	-275.956
Uitgekeerd dividend	-52.455	-34.424
Resultaat over de verslagperiode	-712.673	342.893
Stand ultimo periode	-712.673	342.893
Totaal eigen vermogen	**3.144.727**	**3.576.730**

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

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(C) Bedrijfslasten

Fondskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages per fonds op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd en het vermogen van het fonds per dagultimo. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht. ASN Impact Investors 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. ASN Impact Investors kan het betreffende percentage aanpassen als het langetermijngemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ASN Impact Investors 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.

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
ASN Duurzaam Aandelenfonds	7.039	6.979
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.280	1.341
ASN Milieu & Waterfonds	5.169	5.362
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.242	1.059
Totaal	**14.730**	**14.741**

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 beleggingsportefeuille van een fonds. Dit geeft inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuilles. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat toe- en uittreding in een fonds niet per definitie gepaard gaat met effectentransacties in de onderliggende beleggingsportefeuilles.

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

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ASN Impact Investors 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 ASN Impact Investors. 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 € 8.640. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 12.960. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw en komen ten laste van ASN Impact Investors. In de eerste helft van 2022 vergaderde de raad van commissarissen twee keer op reguliere basis. 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. ASN Impact Investors 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	Achmea Investment Management B.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas Securities Services S.C.A.
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 audit, duurzaamheidsbeleid, juridische 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 ASN Impact Investors kunnen belangenconflicten ontstaan. Deze belangenconflicten kunnen ontstaan tussen, maar zijn niet beperkt tot, de belangen van ASN Impact Investors enerzijds en de fondsen die het beheert, de beleggers in die fondsen, de uitbestedingsrelaties en overige klanten van ASN Impact Investors anderzijds. Daarnaast kunnen zich ook belangenconflicten voordoen

- tussen de fondsen die ASN Impact Investors beheert;
- tussen fondsen die ASN Impact Investors beheert en klanten van ASN Impact Investors; en
- tussen klanten van ASN Impact Investors.

ASN Impact Investors heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ASN Impact Investors houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ASN Impact Investors 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 ASN Impact Investors 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 ASN Impact Investors beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgt ASN Impact Investors een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voorvloeien uit werkzaamheden die ASN Impact Investors uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen 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 ASN Impact Investors.

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 Impact Investors	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 ASN Impact Investors een beheerfee in rekening; dit zijn de fondskosten. Deze fee is in lijn met de fondskosten die andere, soortgelijke fondsen in de markt in rekening brengen.

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 het ASN Milieu & Waterfonds, Impax Asset Management, een retourprovisie ter grootte van € 148K ontvangen. Deze retourprovisie is verantwoord onder de overige bedrijfsopbrengsten. Van de overige vermogensbeheerders die effectentransacties hebben uitgevoerd zijn in de verslagperiode geen retourprovisies ontvangen.

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, 26 augustus 2022

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam

NIVEA
Creme

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen

4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2022***	***31-12-2021***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		1.494.989	1.858.080
Vorderingen		13.823	12.217
Overige activa			
Liquide middelen		9.315	8.827
Kortlopende schulden		6.447	4.105
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		16.691	16.939
Activa min kortlopende schulden		**1.511.680**	**1.875.019**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		57.884	56.454
Agio		1.082.543	1.022.616
Overige reserves		755.588	473.221
Onverdeeld resultaat		-384.335	322.728
Totaal eigen vermogen		**1.511.680**	**1.875.019**

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]	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Opbrengsten uit beleggingen		25.871	19.194
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-24.113	19.922
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-379.152	165.959
In rekening gebrachte op- en afslagen		191	179
Overige bedrijfsopbrengsten		3	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-377.200**	**205.254**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		7.039	6.979
Overige bedrijfslasten		96	195
Som van de bedrijfslasten		**7.135**	**7.174**
Resultaat		**-384.335**	**198.080**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-384.335	198.080
Koersverschillen op geldmiddelen	63	134
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-384.272**	**198.214**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	24.113	-19.922
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	379.152	-165.959
Aankoop van beleggingen	-249.593	-604.651
Verkoop van beleggingen	209.419	575.749
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-3.592	-1.971
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.378	881
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-23.395**	**-17.659**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	106.590	108.166
Inkoop van aandelen	-62.706	-63.923
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	1.986	-1.475
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	964	-2.158
Uitgekeerd dividend	-22.888	-19.958
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**23.946**	**20.652**
Totaal nettokasstromen	**551**	**2.993**
Koersverschillen op geldmiddelen	-63	-134
Mutatie liquide middelen	**488**	**2.859**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8.827	9.196
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**9.315**	**12.055**

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2022 t/m 30-06-2022[1]	01-01-2021 t/m 31-12-2021[1]
Stand begin periode	1.858.080	1.530.100
Aankopen	249.593	1.614.514
Verkopen	-209.419	-1.590.181
Gerealiseerde waardeveranderingen	-24.113	81.716
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-379.152	221.931
Stand ultimo periode	**1.494.989**	**1.858.080**

1 *In het verloop aandelen is ook het verloop van de fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. opgenomen. Deze fondsbelegging heeft geen beursnotering.*

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Aandelenfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt. Een uitzondering geldt voor de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V., zoals ook te zien is in de tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in paragraaf 3.4.1.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2022, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	281.702	18,9	329.948	17,9
Verenigde Staten	216.995	14,5	271.956	14,7
Denemarken	145.048	9,7	174.423	9,5
Zwitserland	128.889	8,6	123.272	6,6
Nederland	103.527	6,9	154.842	8,3
Japan	97.385	6,5	145.429	7,8
Zweden	92.879	6,2	137.420	7,4
Frankrijk	80.091	5,4	106.487	5,7
Duitsland	64.697	4,3	85.885	4,6
Spanje	61.280	4,1	63.721	3,4
Taiwan	54.847	3,7	74.584	4,0
Ierland	44.625	3,0	15.428	0,8
Australië	27.808	1,9	39.585	2,1
Italië	27.351	1,8	28.076	1,5
Finland	24.803	1,7	46.985	2,5
Zuid-Korea	13.916	0,9	21.146	1,1
België	8.022	0,5	11.531	0,6
Nieuw-Zeeland	7.940	0,5	13.208	0,7
Canada	5.751	0,4	4.995	0,3
Oostenrijk	4.739	0,3	1.006	0,1
Hongkong	1.723	0,1	2.038	0,1
Zuid-Afrika	971	0,1	2.486	0,1
China	-	-	3.629	0,2
Totaal	**1.494.989**	**100,0**	**1.858.080**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Auto's	1.857	0,2	5.354	0,3
Basisgoederen	72.212	4,9	88.622	4,8
Detailhandel	72.383	4,8	101.255	5,4
Detailhandelvoeding	14.820	1,0	15.891	0,9
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	124.172	8,3	170.160	9,2
Duurzame consumptiegoederen	55.349	3,7	94.169	5,1
Energie	13.595	0,9	12.376	0,7
Farmacie & biotechnologie	220.417	14,7	240.759	13,0
Fund certificates	11.461	0,8	9.905	0,5
Halfgeleiders	141.200	9,4	191.995	10,3
Kapitaalgoederen	249.840	16,7	302.243	16,3
Media	22.399	1,5	46.125	2,5
Nutsbedrijven	43.065	2,9	39.918	2,1
Onroerend goed	9.517	0,6	13.244	0,7
Reclame	10.754	0,7	15.488	0,8
Software & services	130.375	8,7	151.805	8,2
Technologie	33.918	2,3	50.901	2,7
Telecommunicatiediensten	87.048	5,8	87.586	4,7
Transport	4.046	0,3	1.848	0,1
Uitgeverijen	3.556	0,2	2.138	0,1
Verzorgingsproducten	54.224	3,6	69.143	3,7
Voeding en dranken	971	0,1	-	-
Zakelijke dienstverlening	117.810	7,9	147.155	7,9
Totaal	**1.494.989**	**100,0**	**1.858.080**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	56.454	55.456
Uitgegeven aandelen	3.592	3.636
Ingekochte aandelen	-2.162	-2.160
Stand ultimo periode	57.884	56.932
Agio		
Stand begin periode	1.022.616	938.222
Uitgegeven aandelen	102.998	104.530
Ingekochte aandelen	-43.071	-40.236
Stand ultimo periode	1.082.543	1.002.516
Overige reserves		
Stand begin periode	473.221	409.660
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	299.840	120.276
Ingekochte aandelen	-17.473	-21.527
Stand ultimo periode	755.588	508.409
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	322.728	140.234
Toevoeging aan overige reserves	-299.840	-120.276
Uitgekeerd dividend	-22.888	-19.958
Resultaat over de verslagperiode	-384.335	198.080
Stand ultimo periode	-384.335	198.080

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Totaal eigen vermogen	**1.511.680**	**1.765.937**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]
Totaal intrinsieke waarde	1.511.680	1.875.019	1.543.572	1.487.553	767.710
Directe opbrengsten	25.871	33.744	27.178	37.559	-
Waardeveranderingen	-403.265	303.647	124.089	365.981	-66.848
In rekening gebrachte op- en afslagen	191	327	219	188	267
Overige bedrijfsopbrengsten	3	-	-	236	-
Bedrijfslasten	7.135	14.990	11.252	7.361	7.321
Totaal resultaat	-384.335	322.728	140.234	396.603	-73.902
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.576.730	11.290.696	11.091.282	11.463.400	7.627.250
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	130,58	166,07	139,17	129,73	100,65
Beurskoers	131,79	166,99	139,19	130,06	100,26
Dividend[2]	2,00	1,80	2,85	2,95	2,50
Opbrengsten uit beleggingen	2,26	3,01	2,89	3,10	-
Waardeveranderingen beleggingen	-35,18	27,04	13,20	30,24	-8,66
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	0,02	-
Bedrijfslasten	0,63	1,34	1,20	0,61	0,95
Totaal resultaat	-33,53	28,74	14,91	32,77	-9,58

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 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 € 23,1 miljoen (ultimo 2021: € 21,0 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,77% (ultimo 2021: 0,53%) 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]	***30-06-2022***	***31-12-2021***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		533.976	594.018
Vorderingen		10.066	5.669
Overige activa			
Liquide middelen		6.054	7.320
Kortlopende schulden		7.001	1.396
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		9.119	11.593
Activa min kortlopende schulden		**543.095**	**605.611**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		109.362	110.330
Agio		503.478	510.739
Overige reserves		-18.934	-3.150
Onverdeeld resultaat		-50.811	-12.308
Totaal eigen vermogen		**543.095**	**605.611**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Opbrengsten uit beleggingen		2.922	4.452
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-3.197	-506
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-49.292	-10.544
In rekening gebrachte op- en afslagen		56	61
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-49.511**	**-6.537**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.280	1.341
Overige bedrijfslasten		20	11
Som van de bedrijfslasten		**1.300**	**1.352**
Resultaat		**-50.811**	**-7.889**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-50.811	-7.889
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-50.811**	**-7.889**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.197	506
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	49.292	10.544
Aankoop van beleggingen	-201.094	-118.176
Verkoop van beleggingen	200.630	57.955
Lossing van beleggingen	8.017	651
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-5.390	212
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.430	4.298
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**9.271**	**-51.899**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	44.983	85.605
Inkoop van aandelen	-50.100	-24.116
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	993	-314
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	175	-51
Uitgekeerd dividend	-6.588	-6.544
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-10.537**	**54.580**
Totaal nettokasstromen	**-1.266**	**2.681**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**-1.266**	**2.681**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7.320	2.811
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**6.054**	**5.492**

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin periode	594.018	568.318
Aankopen	201.094	368.112
Verkopen	-200.630	-323.684
Lossingen	-8.017	-655
Gerealiseerde waardeveranderingen	-3.197	-5.430
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-49.292	-12.643
Stand ultimo periode	**533.976**	**594.018**

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.

	30-06-2022	31-12-2021
Effectief rendement	1,83%	0,00%
Couponrendement	1,07%	1,04%
Gemiddeld resterende looptijd	5,11 jaar	5,12 jaar
Modified duration	4,89	4,97

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 2022, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Duitsland	74.402	13,8	81.864	13,8
Nederland	65.837	12,3	75.444	12,7
Oostenrijk	51.786	9,7	49.564	8,3
Italië	51.259	9,6	57.295	9,6
Portugal	43.705	8,2	49.440	8,3
Ierland	41.541	7,8	48.335	8,1
België	39.424	7,4	40.530	6,8
Spanje	38.786	7,3	42.213	7,1
Slovenië	32.999	6,2	36.167	6,1
Frankrijk	29.880	5,6	45.206	7,6
Slowakije	23.249	4,4	27.034	4,6
Chili	14.405	2,7	17.005	2,9
Luxemburg	12.547	2,3	8.730	1,5
Finland	7.898	1,5	8.074	1,4
Litouwen	6.258	1,2	7.117	1,2
Totaal	**533.976**	**100,0**	**594.018**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Staat(sgegarandeerd)	479.634	89,9	540.024	90,8
Financiële conglomeraten	41.804	7,8	38.353	6,5
Nutsbedrijven	10.887	2,0	9.833	1,7
Banken	1.651	0,3	-	-
Transport	-	-	5.808	1,0
Totaal	**533.976**	**100,0**	**594.018**	**100,0**

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
AAA	144.764	27,1	156.146	26,2
AA+	66.665	12,5	71.023	12,0
AA	16.398	3,1	40.153	6,8
AA-	79.859	15,0	32.257	5,4
A+	-	-	48.335	8,1
A	74.440	13,9	84.351	14,2
A-	53.041	9,9	55.018	9,3
BBB	94.964	17,8	106.735	18,0
NR	3.845	0,7	-	-
Totaal	**533.976**	**100,0**	**594.018**	**100,0**

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Aflossing binnen 1 jaar	22.948	4,3	8.017	1,3
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	247.585	46,4	231.984	39,1
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	263.443	49,3	326.766	55,0
Aflossing na 10 jaar	-	-	27.251	4,6
Totaal	**533.976**	**100,0**	**594.018**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	110.330	101.835
Uitgegeven aandelen	8.500	15.303
Ingekochte aandelen	-9.468	-4.322
Stand ultimo periode	109.362	112.816
Agio		
Stand begin periode	510.739	473.195
Uitgegeven aandelen	36.483	70.302
Ingekochte aandelen	-43.744	-20.067
Stand ultimo periode	503.478	523.430
Overige reserves		
Stand begin periode	-3.150	-7.296
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-18.896	2.548
Ingekochte aandelen	3.112	273
Stand ultimo periode	-18.934	-4.475
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-12.308	9.092
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	18.896	-2.548
Uitgekeerd dividend	-6.588	-6.544
Resultaat over de verslagperiode	-50.811	-7.889
Stand ultimo periode	-50.811	-7.889
Totaal eigen vermogen	**543.095**	**623.882**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]
Totaal intrinsieke waarde	543.095	605.611	576.826	644.273	221.812
Directe opbrengsten	2.922	8.407	9.208	13.774	-
Waardeveranderingen	-52.489	-18.073	1.381	4.091	2.058
In rekening gebrachte op- en afslagen	56	129	148	97	149
Bedrijfslasten	1.300	2.771	1.645	1.038	1.121
Totaal resultaat	-50.811	-12.308	9.092	16.924	1.086
Aantal uitstaande gewone aandelen	21.872.483	22.066.024	20.366.907	22.275.347	7.665.071
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	24,83	27,45	28,32	28,92	28,94
Beurskoers	24,70	27,47	28,34	28,95	28,98
Dividend[2]	0,30	0,30	1,00	0,60	0,75
Opbrengsten uit beleggingen	0,13	0,38	0,71	0,58	-
Waardeveranderingen beleggingen	-2,38	-0,82	0,12	0,17	0,24
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	0,01	0,01	-	0,02
Bedrijfslasten	0,06	0,13	0,13	0,04	0,13
Totaal resultaat	-2,31	-0,56	0,71	0,71	0,13

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 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 € 550,1 miljoen (ultimo 2021: € 607,0 miljoen).

4.3 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2022***	***31-12-2021***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		891.044	1.115.338
Vorderingen		7.841	8.472
Overige activa			
Liquide middelen		9.101	15.832
Kortlopende schulden		4.027	3.244
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		12.915	21.060
Activa min kortlopende schulden		**903.959**	**1.136.398**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		102.598	100.580
Agio		501.707	469.022
Overige reserves		532.555	346.788
Onverdeeld resultaat		-232.901	220.008
Totaal eigen vermogen		**903.959**	**1.136.398**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Opbrengsten uit beleggingen		10.444	8.559
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.413	18.009
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-237.069	98.718
In rekening gebrachte op- en afslagen		103	74
Overige bedrijfsopbrengsten		249	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-227.686**	**125.360**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		5.169	5.362
Overige bedrijfslasten		46	365
Som van de bedrijfslasten		**5.215**	**5.727**
Resultaat		**-232.901**	**119.633**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-232.901	119.633
Koersverschillen op geldmiddelen	-101	277
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-233.002**	**119.910**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.413	-18.009
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	237.069	-98.718
Aankoop van beleggingen	-80.981	-183.202
Verkoop van beleggingen	66.793	144.453
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-797	4.576
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	677	3.766
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-8.828**	**-27.224**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	58.387	69.476
Inkoop van aandelen	-37.665	-33.239
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	1.428	-87
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	106	-1
Uitgekeerd dividend	-20.260	-6.564
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**1.996**	**29.585**
Totaal nettokasstromen	**-6.832**	**2.361**
Koersverschillen op geldmiddelen	101	-277
Mutatie liquide middelen	**-6.731**	**2.084**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	15.832	22.556
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**9.101**	**24.640**

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 31-12-2021***
Stand begin periode	1.115.338	806.251
Aankopen	80.981	322.492
Verkopen	-66.793	-221.268
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.413	19.130
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-237.069	188.733
Stand ultimo periode	**891.044**	**1.115.338**

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 2022, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Verenigde Staten	326.402	36,7	389.922	35,1
Verenigd Koninkrijk	131.911	14,8	173.196	15,5
Zwitserland	53.890	6,0	74.053	6,6
Denemarken	41.729	4,7	60.630	5,4
Spanje	30.413	3,4	44.064	4,0
Israël	29.723	3,3	34.495	3,1
Japan	29.499	3,3	43.354	3,9
Zweden	29.166	3,3	47.331	4,2
Nederland	28.783	3,2	39.454	3,5
Hongkong	28.453	3,2	30.276	2,7
Canada	26.145	2,9	16.431	1,5
Australië	19.250	2,2	24.058	2,2
China	16.041	1,8	14.577	1,3
Ierland	15.819	1,8	21.725	1,9
Frankrijk	15.757	1,8	19.297	1,7
Taiwan	15.466	1,7	22.244	2,0
Griekenland	15.367	1,7	12.161	1,1
Oostenrijk	12.705	1,4	20.103	1,8
Finland	10.354	1,2	16.463	1,5
Luxemburg	7.704	0,9	-	-
Noorwegen	6.467	0,7	11.504	1,0
Totaal	**891.044**	**100**	**1.115.338**	**100**

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Basisgoederen	95.011	10,8	128.917	11,7
Duurzame consumptiegoederen	7.110	0,8	11.492	1,1
Energie	71.168	8,0	58.954	5,3
Farmacie & biotechnologie	13.457	1,5	25.415	2,3
Halfgeleiders	63.557	7,1	73.741	6,6
Kapitaalgoederen	304.166	34,1	430.921	38,6
Nutsbedrijven	107.805	12,1	142.064	12,7
Onroerend goed	35.881	4,0	42.809	3,8
Software & services	42.203	4,7	50.678	4,5
Technologie	35.223	4,0	43.093	3,9
Transport	20.578	2,3	19.436	1,7
Verzorgingsproducten	16.936	1,9	20.357	1,8
Zakelijke dienstverlening	77.949	8,7	67.461	6,0
Totaal	**891.044**	**100,0**	**1.115.338**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	100.580	92.389
Uitgegeven aandelen	5.867	7.221
Ingekochte aandelen	-3.849	-3.500
Stand ultimo periode	102.598	96.110
Agio		
Stand begin periode	469.022	359.067
Uitgegeven aandelen	52.520	62.255
Ingekochte aandelen	-19.835	-15.407
Stand ultimo periode	501.707	405.915
Overige reserves		
Stand begin periode	346.788	227.054
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	199.748	152.965
Ingekochte aandelen	-13.981	-14.332
Stand ultimo periode	532.555	365.687
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	220.008	159.529
Toevoeging aan overige reserves	-199.748	-152.965
Uitgekeerd dividend	-20.260	-6.564
Resultaat over de verslagperiode	-232.901	119.633
Stand ultimo periode	-232.901	119.633
Totaal eigen vermogen	**903.959**	**987.345**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]
Totaal intrinsieke waarde	903.959	1.136.398	838.039	708.605	493.339
Directe opbrengsten	10.444	24.191	11.666	15.981	-
Waardeveranderingen	-238.482	207.863	155.454	187.552	-88.581
In rekening gebrachte op- en afslagen en overige bedrijfsopbrengsten	103	210	250	140	289
Overige bedrijfsopbrengsten	249	-	63	149	-
Bedrijfslasten	5.215	12.256	7.904	6.887	6.764
Totaal resultaat	-232.901	220.008	159.466	196.786	-95.056
Aantal uitstaande gewone aandelen	20.519.555	20.115.995	18.477.881	18.904.827	17.530.949
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	44,05	56,49	45,35	37,48	28,14
Beurskoers	44,26	56,67	45,17	37,55	27,88
Dividend[2]	1,00	0,35	0,60	0,35	0,45
Opbrengsten uit beleggingen	0,51	1,26	0,66	0,79	-
Waardeveranderingen beleggingen	-11,72	10,81	8,84	9,30	-5,05
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	-	-	0,01	-
Bedrijfslasten	0,26	0,64	0,45	0,34	0,39
Totaal resultaat	-11,45	11,44	9,06	9,77	-5,42

1 *De vergelijkende cijfers van 2018 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 € 16,9 miljoen (ultimo 2021: € 24,3 miljoen).

4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en In € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2022***	***31-12-2021***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		175.474	217.729
Vorderingen		3.325	2.965
Overige activa			
Liquide middelen		9.857	6.376
Kortlopende schulden		2.663	862
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		10.519	8.479
Activa min kortlopende schulden		**185.993**	**226.208**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		19.636	19.021
Agio		121.960	113.308
Overige reserves		89.023	51.563
Onverdeeld resultaat		-44.626	42.316
Totaal eigen vermogen		**185.993**	**226.208**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Opbrengsten uit beleggingen		4.497	3.359
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.646	4.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-49.534	26.706
In rekening gebrachte op- en afslagen		111	132
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-43.280**	**34.207**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.242	1.059
Overige bedrijfslasten		104	79
Som van de bedrijfslasten		**1.346**	**1.138**
Resultaat		**-44.626**	**33.069**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*	*01-01-2021 t/m 30-06-2021*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-44.626	33.069
Koersverschillen op geldmiddelen	87	60
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-44.539**	**33.129**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.646	-4.010
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	49.534	-26.706
Aankoop van beleggingen	-37.051	-38.669
Verkoop van beleggingen	31.418	30.234
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-785	-1.422
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.729	1.206
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-1.340**	**-6.238**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	15.857	18.750
Inkoop van aandelen	-8.727	-8.254
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	425	-966
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	72	-1
Uitgekeerd dividend	-2.719	-1.358
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**4.908**	**8.171**
Totaal nettokasstromen	**3.568**	**1.933**
Koersverschillen op geldmiddelen	-87	-60
Mutatie liquide middelen	**3.481**	**1.873**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	6.376	5.064
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**9.857**	**6.937**

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 31-12-2021
Stand begin periode	217.729	151.117
Aankopen	37.051	88.877
Verkopen	-31.418	-61.676
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.646	10.583
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-49.534	28.828
Stand ultimo periode	**175.474**	**217.729**

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 2022, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	46.710	26,6	60.075	27,5
Duitsland	25.293	14,4	32.711	15,0
België	24.392	13,9	31.347	14,4
Nederland	22.063	12,6	29.083	13,4
Frankrijk	14.308	8,2	14.324	6,6
Zweden	13.322	7,6	9.560	4,4
Zwitserland	9.359	5,3	11.423	5,2
Luxemburg	7.064	4,0	8.897	4,1
Finland	7.040	4,0	6.699	3,1
Spanje	5.923	3,4	7.383	3,4
Ierland	-	-	6.227	2,9
Totaal	**175.474**	**100,0**	**217.729**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

in € 1.000	30-06-2022		31-12-2021	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Basisgoederen	20.832	12,0	22.426	10,4
Detailhandel	13.195	7,5	14.676	6,7
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	12.804	7,3	12.508	5,7
Duurzame consumptiegoederen	5.513	3,1	7.001	3,2
Farmacie & biotechnologie	179	0,1	-	-
Halfgeleiders	2.706	1,5	4.576	2,1
Kapitaalgoederen	46.730	26,6	60.056	27,6
Media	5.834	3,3	9.746	4,5
Onroerend goed	17.562	10,0	30.729	14,1

in € 1.000	*30-06-2022*		*31-12-2021*	
Reclame	14.308	8,2	14.324	6,6
Software & services	8.301	4,7	13.715	6,3
Voeding en dranken	6.347	3,6	6.127	2,8
Zakelijke dienstverlening	21.163	12,1	21.845	10,0
Totaal	**175.474**	**100,0**	**217.729**	**100,0**

(E) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***	***01-01-2021 t/m 30-06-2021***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	19.021	16.602
Uitgegeven aandelen	1.446	1.750
Ingekochte aandelen	-831	-782
Stand ultimo periode	19.636	17.570
Agio		
Stand begin periode	113.308	81.999
Uitgegeven aandelen	14.411	17.000
Ingekochte aandelen	-5.759	-4.712
Stand ultimo periode	121.960	94.287
Overige reserves		
Stand begin periode	51.563	57.233
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	39.597	167
Ingekochte aandelen	-2.137	-2.760
Stand ultimo periode	89.023	54.640
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	42.316	1.525
Toevoeging aan overige reserves	-39.597	-167
Uitgekeerd dividend	-2.719	-1.358
Resultaat over de verslagperiode	-44.626	33.069
Stand ultimo periode	-44.626	33.069
Totaal eigen vermogen	**185.993**	**199.566**

Vijfjarenoverzicht

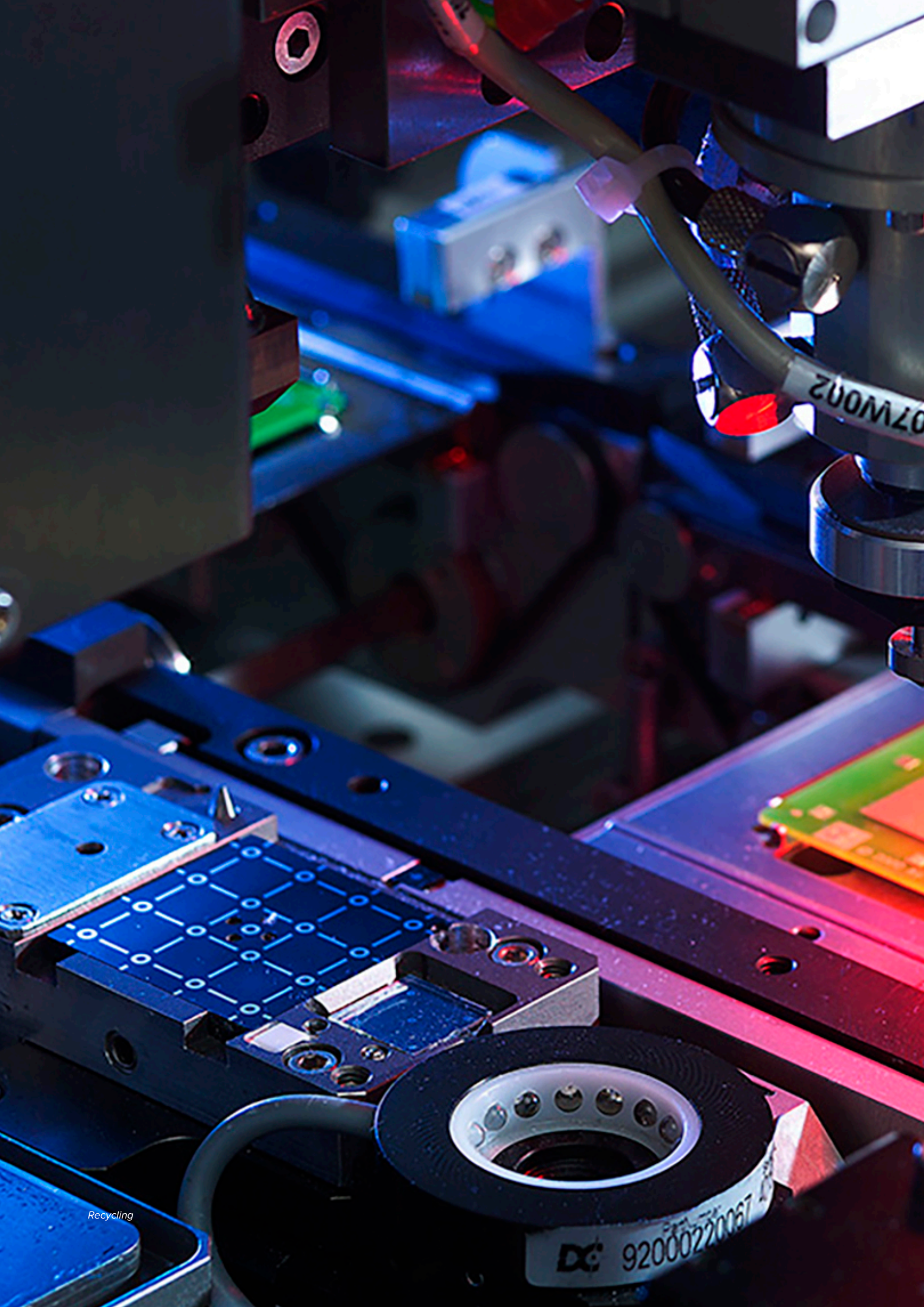
In € 1.000	*30-06-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*	*31-12-2018*[1]
Totaal intrinsieke waarde	185.993	226.208	157.359	194.721	92.265
Directe opbrengsten	4.497	5.009	2.240	4.174	-
Waardeveranderingen	-47.888	39.411	732	44.728	-18.140
In rekening gebrachte op- en afslagen	111	314	127	60	93
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	187	-
Bedrijfslasten	1.346	2.418	1.574	1.276	1.282
Totaal resultaat	-44.626	42.316	1.525	47.873	-19.329
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.927.105	3.804.203	3.320.386	4.281.283	2.724.850
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	47,36	59,46	47,39	45,46	33,86
Beurskoers	47,83	59,83	47,72	45,57	33,67
Dividend[2]	0,70	0,40	0,80	0,45	0,55
Opbrengsten uit beleggingen	1,16	1,42	0,73	1,08	-
Waardeveranderingen beleggingen	-12,36	11,13	0,25	11,61	-6,67
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,03	0,09	0,04	0,02	0,03
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	0,05	-
Bedrijfslasten	0,35	0,68	0,52	0,33	0,47
Totaal resultaat	-11,52	11,96	0,50	12,43	-7,11

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

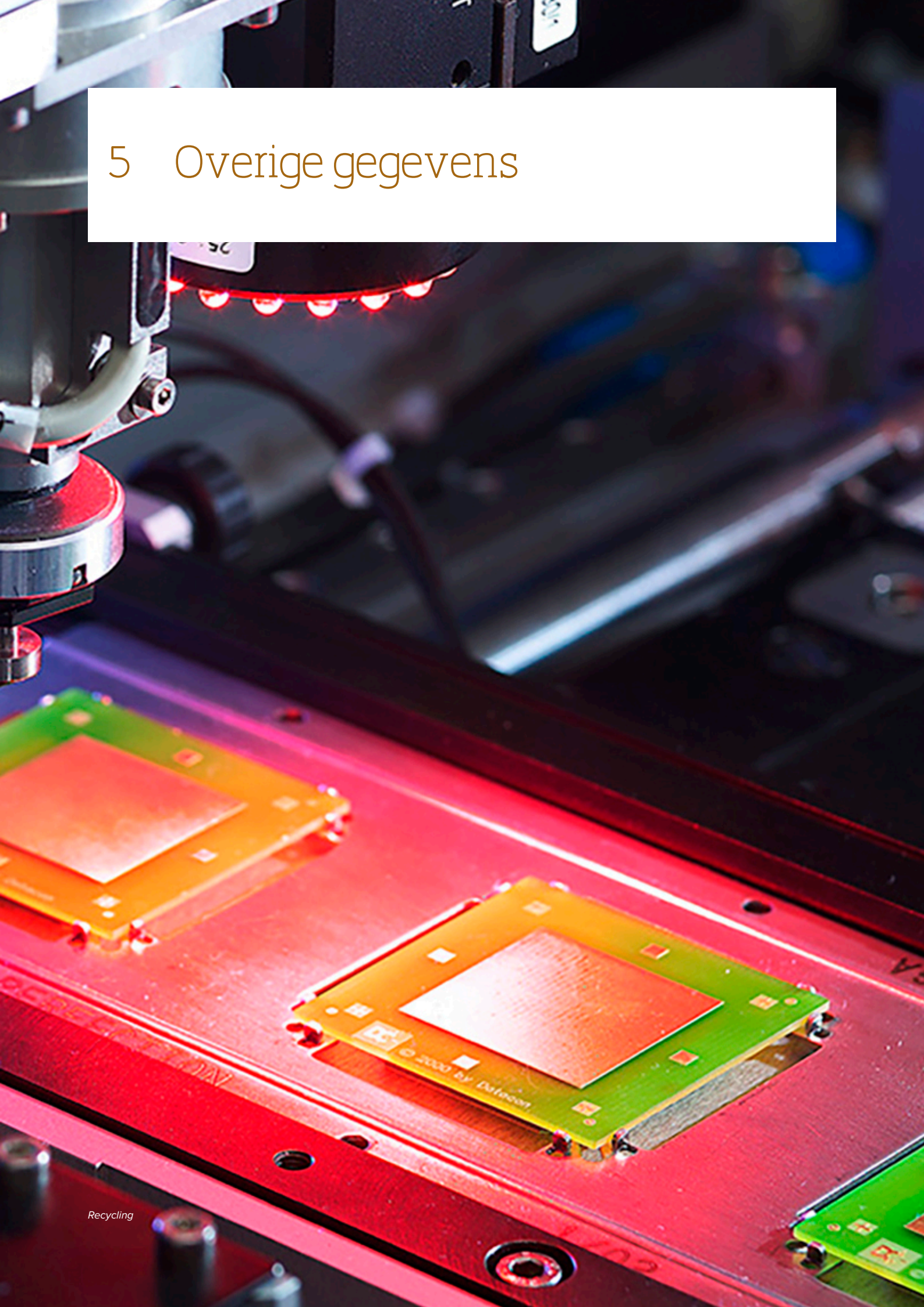
2 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

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 € 13,2 miljoen (ultimo 2021: € 9,3 miljoen).



5 Overige gegevens



Recycling

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.

In de eerste helft van 2022 heeft er een bestuurswisseling plaatsgevonden. De wijzigingen in de onderstaande belangen zijn voornamelijk veroorzaakt doordat de samenstelling van het bestuur is veranderd.

Omschrijving	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 30-06-2022*	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2021*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	224
ASN Milieu & Waterfonds	0	252
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	250	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 2022 tot en met 30 juni 2022 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 2022 tot en met 30 juni 2022 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 2022;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de halfjaarcijfers van de afzonderlijke ASN UCITS-Beleggingsfondsen (de 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 assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

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, 26 augustus 2022

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 de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de eerste helft van 2022 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. Onderstaande tabel toont een overzicht van de portefeuillemanagers en medewerkers die stemrecht hebben in één of meerdere van de zes commissies van ASN Impact Investors. De portefeuillemanagers hebben ook stemrecht in deze commissies.

Naam	Functie	Relevante werkervaring
Fondsmanagers		
Karin van Dijk	Portefeuillemanager ASN Biodiversiteitsfonds	11 jaar
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement	30 jaar
Rosemarijn van der Meij	Portefeuillemanager ASN Groenprojectenfonds	24 jaar
Sascha Noé	Portefeuillemanager ASN Microkredietfonds	20 jaar
Leden commissies		
Robin Krispijn	Senior compliance-officer	15 jaar
Marjolein Rigter	Risicomanager	15 jaar
Maurits de Ruiter	Risicoanalist	12 jaar
Mariëtta Smid	Senior manager duurzaamheid	26 jaar
Saskia Ball-Sanders	Senior Controller	21 jaar
Maudy Stiebing-van der Bruggen	Business Risk Manager	29 jaar

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Euro-obligaties; actief	Achmea Investment Management
ASN Milieu & Waterfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Impax Asset Management Ltd.
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Achmea Investment Management
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 van ECD 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.

Vermogensbeheerders

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

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. uit:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds: Achmea Investment Management;
- ASN Milieu & Waterfonds: Impax Asset Management;
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds: Kempen Capital Management.

Achmea Investment Management

Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Marc Voermans	Portfoliomanager Aandelen	22 jaar ervaring in het kwantitatieve beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding
Dennis Thé	Manager Aandelen	16 jaar ervaring in aandelenanalyse en beheer van aandelenportefeuiles met wereldwijde spreiding

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie	Werkervaring
Rob Dekker	Portfoliomanager LDI & Rates	22 jaar ervaring in analyse en beheer van portefeuilles van staatsobligaties en aan overheden gerelateerde obligaties
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates	23 jaar ervaring in het beheer van vastrentende waarden en overlay-portefeuilles

Impax Asset Management

Managers ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Jon Forster	Senior Portfolio Manager, Managing Director	27 jaar ervaring
Justin Winter	Portfolio Manager, Director	19 jaar erarving
Fotis Chatzimichalakis	Portfolio Manager, Associate Director	6 jaar ervaring
Matthew Wright	Research Analyst	4 jaar ervaring

Kempen Capital Management

Managers 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 33
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 (tot 1 maart 2022)
2. San Lie (vanaf 1 maart 2022)
3. Ro Dielbandhoesing
4. Dirk-Jan Stam (vanaf 1 maart 2022)

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

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
Achmea Investment Management B.V.
Handelsweg 2
3707 NH Zeist
Postbus 866
3700 AW Zeist

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

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)

Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2025.

Anne Gram is een betrokken en ervaren bestuurder, toezichthouder, commissaris en adviseur duurzaamheid en vermogensbeheer. Zij zet zich in verschillende rollen in voor duurzaamheid: hoe kan de sturende kracht van geld ingezet worden om de klimaatverandering tegen te gaan? Hoe kunnen beleggers meer bijdragen aan een duurzamere wereld? Anne is econoom en heeft 30 jaar ervaring in de financiële sector. Zij heeft onder andere gewerkt als portfoliomanager, hoofd aandelen, chief investment officer en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson. Zij was werkzaam bij een groot aantal pensioenfondsen, waaronder PFZW, PF Horeca en de pensioenfondsen van DNB, AKZO, Randstad en Mediq. Ook was zij verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en aan de Financiële Telegraaf als columnist. 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.

Anne is momenteel werkzaam als voorzitter van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., bestuurslid bij ABP en als duurzaamheids- en investmentexpert bij de pensionfondsen van ING, IBN, HAL, UWV, de Huisartsen en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab en van het bestuur van Eumedion.

Lodi Hennink

Herbenoemd in 2019, lopende termijn tot 2023.

Lodi Hennink 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), lid van de raad van toezicht van het Rosa Spier Huis en secretaris-rentmeester van het Evert Zoudenbalch Huis (vermogensfonds).
Lodi 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 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 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 academische werkzaamheden is Tineke voorzitter van het IMVO Metaalconvenant dat bij de SER is ondergebracht. Voorts is zij 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 en de Stichting Reward Value. Zij is lid van het Groene Brein en de Worldconnectors en zij is actief betrokken bij het Lab for Future Generations.

Dennis Bams

Benoemd op 18 juni 2020, lopende termijn tot 2024.

Dennis Bams 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 van 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 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 tienjaar 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 Impact Investors

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) was sinds 2007 directeur van ASN Impact Investors. Bas-Jan was tot 1 maart 2022 voorzitter van de directie en verantwoordelijk voor Marketing & Sales, Productmanagement en Portfoliomanagement. Daarvoor werkte hij acht jaar bij Schretlen & Co, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Voorheen was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO. Bas-Jan is per 1 maart 2022 teruggetreden als directeur van ASN Impact Investors.

San Lie

San Lie (1971) is sinds 1 maart 2022 Bas-Jan Blom opgevolgd als directeur van ASN Impact Investors. San is voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Sinds augustus 2019 was hij hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Daarvoor werkte hij onder meer bij Morningstar Benelux, Insinger de Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) is per 22 juni 2021 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf 2017 werkte Ro in verschillende rollen als riskmanager bij de Volksbank en dochter ASN Impact Investors. Daarvoor was hij onder meer financial risk manager bij Staalbankiers. Ro startte zijn carrière als controller bij Achmea.
Ro studeerde Bedrijfseconomie aan de Hogeschool Inholland en behaalde een Master Accountancy & Control en een Executive Master Finance & Control / Registercontroller (RC) aan de Universtiteit van Amsterdam.

Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Finance en Reporting van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de de afdelingen Reporting & Productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de Volksbank en haar rechtsvoorgangers en vanaf 2018 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de

Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.