



ASN-SG Climate Impact Equity
Fund Coöperatief U.A.
Tussentijds bericht 12-11-2024 tot en
met 30-06-2025

asn  impact investors

ASN-SG Climate Impact Equity
Fund Coöperatief U.A.
Tussentijds bericht 12-11-2024 tot en
met 30-06-2025



Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie	5
Kerncijfers	6
Begrippen	7
1 Verslag van de beheerder	11
1.1 Opzet en opdracht van het fonds	12
1.2 Fondsdocumentatie	12
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	12
1.4 Fondskosten	14
1.5 In- en uitstroom ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief	16
1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder	16
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	16
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	17
1.9 Risicobeheer	19
1.10 Economie en financiële markten over de verslagperiode en vooruitzichten	24
2 Verslag over het beheer van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.	29
2.1 ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.	31
3 Halfjaarcijfers ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.	33
3.1 Balans	34
3.2 Winst-en-verliesrekening	34
3.3 Kasstroomoverzicht	35
3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers	36
3.5 Toelichting op de balans	42
3.6 Overige toelichtingen	45
4 Overige gegevens	49
Belangen bestuurders	50
Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	51
5 Bijlagen	55
Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs	57
Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	58

Verlengd boekjaar ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is opgericht op 12 november 2024 en aan beleggers geïntroduceerd op 27 maart 2025. Het fonds heeft een verlengd boekjaar. Dit tussentijdse bericht gaat over de periode 12 november 2024 - 30 juni 2025. Waar in dit verslag wordt gesproken over halfjaarcijfers, worden de cijfers over de hiervoor genoemde periode bedoeld.

Voorwoord van de directie

Het is een bijzonder moment, de lancering van een nieuw fonds. Zeker als het een antwoord belooft op enorme uitdagingen waar onze duurzame toekomst van afhangt: de energie- en circulaire transitie in Nederland.

Dit voorjaar is met die missie het ASN-SG Climate Impact Equity Fund officieel van start gegaan. Het is een belangrijke volgende stap in onze ambitie om als impactinvesteerder bij te dragen aan een toekomst waarin Nederland een circulaire economie kent die energieonafhankelijk is en zelfvoorzienend in haar energie- en grondstoffenbeheer.

De energietransitie gaat een tweede fase in. Er is al veel geïnvesteerd in de grootschalige opwek van hernieuwbare energie. Nu verschuift de nadruk naar lokale en schaalbare oplossingen die ervoor zorgen dat die schone energie beter wordt benut in schone mobiliteit, een duurzame industrie en de gebouwde omgeving.

In een intensieve voorbereidingsfase hebben we, samen met onze investment advisor StartGreen Capital, de marktdynamiek, investeringskansen en behoeften van beleggers en projectontwikkelaars in kaart gebracht. We ontwierpen flexibele financieringsmogelijkheden en aantrekkelijke proposities voor professionele beleggers. Daarmee slaan we een brug naar een investeringspijplijn van 500 miljoen euro aan kansrijke projecten die bijdragen aan nationale klimaatdoelstellingen. Zo kan het nieuwe fonds echt het verschil maken.

Lokale en regionale projecten vervullen een sleutelrol en hebben een financieringsbehoefte waar dit fonds aan tegemoet komt. Met het nieuwe fonds verbinden we projecten met sterke beleggingscases en investeerders die daarvan willen profiteren en daaraan willen bijdragen. Dankzij de flexibele mogelijkheden van dit fonds in combinatie met de diepgaande ervaring en expertise van ASN Impact Investors en StartGreen Capital kunnen we samen met u bewezen technologieën opschalen.

Het fonds bevindt zich nog in de opbouwfase. De eerste helft van het jaar stond in het teken van het prioriteren van de investeringspijplijn, het structureren van de eerste transacties en het informeren van investeerders. Verwacht de komende maanden concrete investeringen waarmee we bouwen aan een solide portefeuille die bijdraagt aan zowel klimaatdoelstellingen als aantrekkelijke financiële rendementen.

We zien een groeiende rol voor kapitaal met een lokale focus in het realiseren van de noodzakelijke transitie-infrastructuur in Nederland. Het is fantastisch om hieraan, samen met u, te kunnen bijdragen vanuit het fonds. Daar kijken we naar uit.

San Lie, directievoorzitter / directeur Sales & Portfoliomanagement
Ro Dielbandhoesing, directeur Risicomanagement & Compliance
Dirk-Jan Stam, directeur Reporting & Productmanagement



Kerncijfers

Rendement over de verslagperiode

Het rendement van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. Gezien het unieke karakter van de beleggingen heeft het fonds geen benchmark waarmee het rendement kan worden vergeleken. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is opgericht op 12 november 2024. Het fonds heeft een verlengd boekjaar en daarom is het rendement berekend over een langere periode dan een half jaar. Het fonds bevindt zich nog in de opbouwfase. De eerste helft van het jaar stond in het teken van het prioriteren van de investeringspijplijn, het structureren van de eerste transacties en het informeren van investeerders. In de verslagperiode zijn er derhalve nog geen investeerders en investeringen in het fonds en heeft het fonds dus nog geen rendement behaald.

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

	<i>Omvang vermogen (in € 1.000) einde verslagperiode</i>	<i>Aantal uitstaande participaties einde verslagperiode</i>	<i>Koers einde verslagperiode (€)</i>	<i>Uitbetaald dividend (€)</i>	<i>Rendement inclusief herbelegging (%)¹</i>	<i>Rendement van de benchmark (%)</i>
12-11-2024 t/m 30-06-2025²	-	-	100,00	-	-	n.v.t.

- 1 Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.
- 2 ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is opgericht op 12 november 2024. Het fonds heeft een verlengd boekjaar. Aangezien er nog geen beleggers en beleggingen in het fonds zitten, is er nog geen koersverandering in het fonds en is het rendement van het fonds nihil. De NAV op 12 november 2024 bedroeg € 100,00.

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. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. Belegt niet-beursgenoteerde bedrijven. Aandelen van een niet-beursgenoteerde onderneming worden gewaardeerd op basis van (een benadering van) de reële waarde, op de wijze zoals vastgelegd in de waarderingsgrondslagen van het fonds.

ABB/ASN Impact Investors

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) is AIF-beheerder van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A., ASN Biodiversiteitsfonds N.V. en ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

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 portefeuillevetdeling 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.

Benchmark

Een hulpmiddel of maatstaf om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. Benchmarks worden door financiële instellingen onderhouden. Voor ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is in verband met de unieke aard van de beleggingen geen geschikte benchmark beschikbaar.

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.

Duurzame beleggingsdoelstelling

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

Duration

De *duration* is de gemiddelde gewogen looptijd van een obligatie, rekening houdend met de resterende looptijd en aflossingen. De duration geeft aan hoe gevoelig een obligatie of obligatieportefeuille is voor wijzigingen in de rente.

Fondsdocumenten

Dit zijn de documenten die de voorwaarden bevatten met betrekking tot het fonds en de aanbidding van participaties, bestaande uit de ledenovereenkomst, de statuten en het aanvraagformulier.

Geïndexeerd rendement

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

Green bonds

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

Impactfondsen

Een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impact beleggingen. Daarbij heeft het fonds als primaire doelstelling om behalve een financieel rendement ook resultaat te boeken voor mens en milieu. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is een impactfonds.

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.

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).

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.

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.

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 het fonds

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid naar Nederlands recht. Het fonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen het fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingsstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. De aandelen, te weten de aandelen van de F-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklasse P-Class, SI-Class en I Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

De coöperatie is opgericht op 12 november 2024 en heeft een onbepaalde looptijd. De coöperatie heeft ten doel het voeren van een bedrijf teneinde winst te behalen middels het voorzien in de stoffelijke behoeften (die ten goede komen) van haar leden ter zake van beleggingen gedaan overeenkomstig de members agreement, gesloten door de coöperatie met haar leden.

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en bepaalt het beleggingsbeleid van het fonds. ASN Impact Investors treedt eveneens op als AIF-beheerder van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. ASN Impact Investors staat als beheerder onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. heeft als duurzame beleggingsdoelstellingen: (i). het versnellen van de energietransitie; en (ii). het aanjagen van innovatie ter bevordering van een duurzame samenleving. Om deze duurzame beleggingsdoelstellingen te realiseren verstrekt het fonds eigen vermogen (aandelenkapitaal) aan projecten en bedrijven die bijdragen aan ten minste één van de duurzame beleggingsdoelstellingen en die duurzame beleggingen zijn. Om de energietransitie te versnellen, investeert het fonds in economische activiteiten die bijdragen aan de energietransitie, zoals schone energieopwekking en schone netwerktechnologie. Om innovatie te stimuleren ter bevordering van een duurzame samenleving, investeert het fonds in economische activiteiten die innovatief zijn op het moment van investeren, zoals schone industrie en circulaire productie, schone mobiliteit en de gebouwde omgeving.

Geen securities lending

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

Corporate governance

ASN Impact Investors vormt de directie van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en treedt tevens op als AIF-beheerder. Werkzaamheden van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. worden uitgevoerd door werknemers van ASN Impact Investors en door verschillende uitbestedingspartijen, waaronder ASN Bank en StartGreen Capital. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. heeft zelf geen medewerkers in dienst.

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. De bestuurder Sales en Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement en geeft daarnaast leiding aan het bestuurssecretariaat. De afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance. De bestuurder Reporting & Productmanagement is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 30 juni 2025 38,7 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de ASN Bank N.V. 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.

1.2 Fondsdokumentatie

De voorwaarden van het ASN-SG Climate Impact Equity Fund zijn opgenomen in de members agreement van het fonds.

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

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

DORA

Op 16 januari 2023 is de Europese verordening Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking getreden. DORA heeft als doel om de digitale operationele weerbaarheid van de financiële sector in de EU te versterken. De verordening stelt onder meer eisen aan: IT-risicomanagement; IT-incidenten; periodieke testen van digitale weerbaarheid; de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden; en governance en organisatie. Hiermee moeten financiële

instellingen ICT-risico's beter beheersen en daardoor beter bestand zijn tegen cyberdreigingen en ICT-verstoringen. Aangezien DORA sinds 17 januari 2025 van toepassing is, heeft ASN Impact Investors maatregelen getroffen om aan DORA te voldoen door de uitvoering van een DORA implementatieproject. Verdere inbedding van DORA gedurende 2025 ziet voornamelijk toe op het actueel houden van het informatieregister en amendementen van contracten met een aantal ICT-leveranciers.

Bij (moederondernemingen van) banken die onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) vallen wordt onder DORA het informatieregister op geconsolideerd niveau aangeleverd. Om dubbele rapportage van gegevens te voorkomen moeten de individuele registers in dit geval niet bij de AFM worden ingediend. Uit dien hoofde heeft ASN Impact Investors conform de bepalingen rond DORA geen individueel informatieregister ingediend. Het informatieregister van ASN Bank N.V. is tijdig ingediend bij DNB.

SFDR

Sinds 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening stelt eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. Alle ASN Beleggingsfondsen rapporteren onder artikel 9, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel. Vanwege de verwachte SFDR-review en mogelijke wijzigingen aan de SFDR RTS Template blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Taxonomie

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

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

13

AMLR & AMLD6

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

AIFMD II en UCITS-richtlijn

Eind 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Voorts was de Commissie van mening dat een aantal kwesties die in de AIFMD-beoordeling naar voren kwamen, even relevant waren voor de activiteiten van icbe's. Als gevolg hiervan zijn beide richtlijnen gewijzigd, om hun vereisten beter op elkaar af te stemmen. Op 19 juli 2023 is tijdens de laatste trilogie tussen de Raad van de Europese Unie, de Europese Commissie en het Europees Parlement politieke overeenstemming bereikt over herziening van de AIFMD en onderdelen van de UCITS-richtlijn. De definitieve teksten zijn

op 26 maart 2024 gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU en op 15 april 2024 in werking getreden. Ze moeten door de EU-lidstaten binnen 24 maanden in eigen nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd worden. Hiermee zal de herziene richtlijn AIFMD II uiterlijk per 16 april 2026 van toepassing zijn, waarbij voor sommige vereisten een bepaalde overgangsperiode geldt. De herziene AIFMD bepaalt dat ESMA ontwerp-Regulatory Technical Standards (RTS) zal ontwikkelen om de vereisten te bepalen waaraan beleggingsfondsen die leningen verstrekken moeten voldoen om een open-ended structuur te behouden. Op 9 april 2025 is het wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde AIFM-richtlijn en de gewijzigde UCITS-richtlijn gepubliceerd. Voorts heeft ESMA de technische reguleringsnormen (RTS) en guidelines om de kenmerken te bepalen van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's) die beschikbaar zijn voor abi-beheerders die open-end abi's beheren en voor icbe's opgesteld en gepubliceerd.

Aangezien ASN Impact Investors zowel over een AIFM-vergunning als over een vergunning voor het beheren van icbe's beschikt en tevens fondsen beheert die leningen verstrekken, treft ASN Impact Investors maatregelen om de wijzigingen in de AIFM- en de UCITS-richtlijn in haar bedrijfsvoering te implementeren.

Retail Investment Strategy

Op 24 mei 2023 heeft de Europese Commissie haar finale versie gepubliceerd van de Retail Investment Strategy (RIS). De RIS is bedoeld om de positie en de bescherming van Retailbeleggers binnen de EU te verbeteren, waarbij openbaarmaking en 'value for money' belangrijke uitgangspunten zijn. De onderhandelingen over het wetgevingspakket tussen de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement zijn in mei 2025 begonnen en worden naar verwachting in de tweede helft van 2025 voortgezet. Vanwege de voorgestelde wijzigingen in AIFMD, UCITS en PRIIPs blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Faster

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

1.4 Fondskosten

De beheerder brengt aan het fonds een management fee en een administratie fee in rekening, als percentage van het fondsvermogen, om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Deze fees worden bij iedere koersafgifte over de voorafgaande periode berekend en eens per 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 de members agreement. Hierin zijn tevens de kosten beschreven die rechtstreeks ten laste van het fonds komen. De projectadviseur van het fonds, aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, ontvangt van ons geen prestatiebeloning (*performance fee*) uit het fonds. 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. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is opgericht op 12 november 2024. Het fonds is echter pas voor beleggers opengesteld op 5 maart 2025; dit is de introductiedatum van het fonds. In de verslagperiode zijn er nog geen investeerders tot het fonds toegetreden. Derhalve heeft de beheerder nog geen fondskosten in rekening gebracht.

<i>Overige bedrijfslasten</i>	12-11-2024 t/m 30-06-2025
Bedrijfslasten	
Fondskosten	--
Overige kosten	--
Lopende kosten (in duizenden euro's)	
Overige bedrijfslasten	--
Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode	0
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,00%

Het percentage managementfee en de administratiefee van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. verschilt per participatieklasse. De tabel hierna geeft de verschillende percentages op jaarbasis weer.

Tabel 1:

<i>Participatie klasse</i>	<i>Management fee</i>	<i>Administratie fee</i>
F-klasse	1,30%	0,10%
P-klasse	1,75%	0,10%
SI-klasse	1,50%	0,10%
I-klasse	1,40%	0,10%

Aangezien er gedurende de verslagperiode nog geen vermogen in het fonds zat, is de LKF van het fonds over de verslagperiode nihil.

1.5 In- en uitstroom ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is niet beursgenoteerd en wordt verhandeld via een transfer agent aan gekwalificeerde beleggers en distributiepartners. De marketingactiviteiten richten zich voornamelijk op institutionele investeerders en hebben tot doel deze partijen te informeren over de duurzaamheid, het beleggingsbeleid en de financiële uitgangspunten van het fonds. Er was tot en met 30 juni 2025 nog geen instroom in dit nieuwe fonds.

1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als AIF-beheerder van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van het fonds. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat ASN Impact Investors heeft vastgesteld. Daarnaast is ASN Impact Investors verantwoordelijk voor het risicobeheer van het fonds en voor alle andere taken die een AIF-beheerder dient te verrichten.

De directie van ASN Impact Investors bestaat uit drie personen. San Lie is directievoorzitter en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Ro Dielbandhoesing is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden als ook voor het team Duurzaamheid. Dirk-Jan Stam is directeur Reporting & Productmanagement.

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

De Volksbank N.V. heeft aangekondigd haar bankmerken te consolideren tot één merk: ASN Bank. Met ingang van 1 juli 2025 is de ondernemingsnaam gewijzigd van De Volksbank N.V. naar ASN Bank N.V., waarbij de merken SNS en de Volksbank zijn gedisciplineerd. De merken RegioBank en BLG Wonen zullen gefaseerd worden geïntegreerd onder ASN Bank. Deze strategische herpositionering beoogt versimpeling, versnelling en vereenvoudiging om uiteindelijk ook kostenefficiëntie te realiseren.

Voor ASN Impact Investors heeft deze transformatie beperkte operationele gevolgen gehad. Wel is de rapportagelij van het CCO-domein overgedragen aan het COO-domein.

Oprichting ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Den Haag en kantoorhoudende aan de Bezuidenhoutseweg 153. De coöperatie is opgericht op 12 november 2024 en heeft om die reden een verlengd boekjaar. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling en hebben betrekking op de periode van 12 november 2024 tot en met 30 juni 2025.

SFDR

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

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

Impact report

Op 5 juni 2025 maakten wij ons Impact Report over 2024 openbaar. De CO₂-uitstoot van onze fondsen daalde ten opzichte van vorig jaar en waar dit in absolute termen niet het geval was, zien we nog altijd relatief lagere scores dan elders. Voor het eerst publiceerden we ook het watergebruik, een cruciale indicator die steeds relevanter wordt in een opwarmende wereld. Het Impact Report is te vinden op de website van ASN Impact Investors onder Fondsen / Documenten particulier.

Opbouwfase

Het fonds is op 27 maart 2025 aan beleggers geïntroduceerd. Het fonds bevindt zich nog in de opbouwfase. De eerste helft van het jaar stond in het teken van het prioriteren van de investeringspijplijn, het structureren van de eerste transacties en het informeren van investeerders. Wij dit doen dit in samenwerking met onze partner StartGreen Capital.

Met de interesse van potentiële participanten als de mogelijkheid bij te dragen aan een toekomst waarin Nederland een circulaire economie kent die energieonafhankelijk is en zelfvoorzienend in haar energie- en grondstoffen, zien wij de tweede helft van het jaar met vertrouwen tegemoet.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

De ASN beleggingsfondsen investeren gericht in duurzame ontwikkeling. Duurzaamheid is verankerd in onze missie en visie en vastgelegd in het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Dit beleid is leidend in het beleggingsproces: de fondsen beleggen uitsluitend in economische activiteiten die geen ernstige schade toebrengen aan mens of milieu, en die voldoen aan hoge standaarden voor goed bestuur. Het beleid bestrijkt een breed spectrum aan duurzaamheidsfactoren, met bijzondere aandacht voor drie pijlers: klimaat, biodiversiteit en mensenrechten.

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.

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past zijn duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A., ASN Biodiversiteitsfonds N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS 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:

- financieringsprojecten die in aanmerking komen voor financiering door de ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A..

De analisten van team Sustainability (ASN Bank N.V.) voeren het duurzaamheidsonderzoek naar projecten en bedrijven uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; het team Sustainability (ASN Bank N.V.) beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria.

De analisten van team Sustainability (ASN Bank N.V.) analyseren en verzamelen 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, de investeringscommissie van de AIF-fondsen, ASN Biodiversiteitsfonds N.V. en ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. hebben de desbetreffende Portfoliomanager, Hoofd Portfoliomanagement, relevante Portfoliomanagers, Manager Duurzaamheid, analist/manager/directeur Risicomanagement en in het geval van een equity deal de Bestuurder Sales en Fondsmanagement en Bestuurder Risicomanagement stemrecht. De Investeringscommissie heeft de bevoegdheid te besluiten over investeringsvoorstellen voor de Impact Fondsen. De Investeringscommissie kwam in de verslagperiode voor ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. eenmaal bijeen.

Fondsinvesteringen

Bij de selectie van financieringsprojecten voor het ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. schrijft de projectadviseur een projectvoorstel. Projectadviseur StartGreen voert een eerste toetsing uit. Als het project aan diverse vooraf gestelde criteria voldoet, is de duurzaamheidsanalyse daarmee akkoord. Als er twijfel is of een projectvoorstel voldoet, wordt dit gedeeld met de analisten van Sustainability (ASN Bank N.V.). Zij beoordelen het projectvoorstel en leggen hun bevindingen via Start Green met advies voor aan de Investeringscommissie. Deze commissie keurt het projectvoorstel goed of af.

Engagement

ASN Impact Investors voert 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. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt niet in beursgenoteerde aandelen. Voor dit fonds heeft ASN Impact Investors derhalve geen engagement gevoerd.

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.

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt niet in beursgenoteerde aandelen. Voor dit fonds heeft ASN Impact Investors derhalve niet gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op www.asnimpactinvestors.com.

1.9 Risicobeheer

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt middelen van haar leden voor hun rekening en risico. Om de leden zo goed mogelijk te informeren staan alle bekende risico's waaraan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. onderhevig is, beschreven in de Members Agreement van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

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-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en ASN Impact Investors. Tevens adviseren zij onze directie op het gebied van interne beheersing.
- De afdeling Internal Audit van de ASN Bank vormt de derde lijn. Deze afdeling, die volkomen onafhankelijk opereert van de eerste en de tweede lijn en het management van ASN Impact Investors, toetst de kwaliteit van de interne beheersing.

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. Aangezien het fonds gedurende de verslagperiode nog geen investeerders en geen investeringen had, hebben de meeste van de navolgende risico's zich in de verslagperiode niet gematerialiseerd.

Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Paragraaf 1.9 geeft inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's.

Marktrisico

Marktrisico's voor beleggingen in aandelen worden beïnvloed door vele factoren, waaronder de vooruitzichten voor economische groei, het inflatietempo, en de prijsontwikkeling op de goederen- en valutamarkten. Hoe meer deze factoren fluctueren, des te hoger het marktrisico is. Naarmate de beleggingen minder gespreid zijn over regio's en sectoren, neemt het marktrisico toe. Om het marktrisico te beperken, wordt bepaald welke maximale blootstellingen aan specifieke regio's en/of sectoren zijn toegestaan (zie ook concentratierisico).

Concentratierisico

Het concentratierisico is nauw aan het marktrisico gerelateerd. Het is het risico dat het fonds in waarde daalt 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 het fonds dan bij een geringere mate van concentratie.

Concentraties binnen het 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, heeft de beheerdervoor het fonds bepaald (als hij dat relevant vindt) welke concentraties in financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's zijn toegestaan.

In hoofdstuk 3 kan nog geen specificatie van de beleggingsportefeuille weergegeven worden aangezien er nog geen investeringen door het fonds zijn aangegaan. Er is dus nog geen inzicht in de individuele beleggingen en in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Tegenpartijrisico

Deze vorm van kredietrisico doet zich voor bij de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een tegenpartij bij een transactie in gebreke blijft voordat de definitieve afwikkeling van de kasstromen die met de

transactie samenhangen, heeft plaatsgevonden. Het fonds gaat echter alleen investeringen aan met partijen/projecten van voldoende kredietwaardigheid.

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. De afwikkeling van transacties van het fonds verlopen niet via gereguleerde settlement instellingen / platforms. Inherent daaraan is er sprake van een verhoogd settlementrisico. Alle transacties van het fonds worden door middel van juridische overeenkomsten tot stand gebracht. Minimum rating van de tegenpartij geldt ook als beheersmaatregel voor settlement risico.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële korte termijnverplichtingen 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. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt in financiële instrumenten die illiquide van aard en niet beursgenoteerd zijn. Dit brengt een hoger liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico met zich mee. De beheerder verkleint het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico met behulp van een passend liquiditeitsbeheersysteem. Dit systeem bestaat uit procedures om het liquiditeitsrisico van het fonds te beheersen. Het doel is om de liquiditeit van het fonds in lijn te brengen met de onderliggende verplichtingen.

Niet-financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven niet-financiële risico's.

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 op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van het 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 ten tijde van het uitbrengen van het prospectus 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. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. zal voldoen aan haar verplichtingen ingevolge de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen over rapportage die in dat kader in de Nederlandse wetgeving zijn opgenomen. Een daarvan is dat het fonds identificeert over welke rekeningen (aandelenbelangen of schuldvorderingen) en rekeninghouders het moet rapporteren. Daartoe vragen wij aan de rekeninghouders documentatie op, zoals een self certification-formulier. Het fonds heeft de verplichting op jaarlijkse basis gegevens over enige aanwezige te rapporteren rekeningen aan de Belastingdienst te rapporteren. Als het fonds niet zou voldoen aan zijn verplichtingen onder FATCA, bestaat (bij significant non compliance) het risico dat de geldstromen in US-dollars worden onderworpen aan Amerikaanse bronbelasting, wat gevolgen kan hebben voor de net asset value (NAV). In ernstige gevallen kan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. een boete krijgen wanneer het niet voldoet aan haar FATCA/CRS verplichtingen.

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.

Fraude- en corruptierisico

Het fraude- en corruptierisico is een specifieke vorm van compliancerisico. Fraude en corruptie kunnen de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van de ASN beleggingsfondsen en/of ASN Impact Investors aantasten.

Operationele risico's

Het operationele risico is het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van het fonds 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 het fonds 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 het fonds 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. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. De beleggingen in aandelenparticipaties van het ASN-SG Climate Impact Equity Fonds hebben geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid kunnen waarderungen van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld. De waarderungen komen tot stand op basis van waarderingsbeleid dat de beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent toegepast op alle leningen en aandelenparticipaties. Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*). Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het waarderingsbeleid wordt periodiek door ASN Impact Investors gevalideerd. In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* (paragraaf 3.4.1) leest u meer over de waardering van de beleggingen.

Uitbestedingsrisico

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

- Het investeringsadvies van het fonds hebben we deels uitbesteed aan StartGreen Capital.
- De fondsadministratie, de rapportage en de verslaglegging van het fonds is uitbesteed aan Asset Care.

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 3.6. Met de partij waaraan we het investeringsadvies hebben uitbesteed, hebben we een overeenkomst 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 doorlopend voldaan wordt aan de geldende beleggingsrestricties. We hebben uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Voor de uitbestedingen aan investeringsadviseur en de fondsadministrateur vindt de monitoring onder meer plaats op basis van rapportages en *in control statements*. We gebruiken assurancerapportages, zoals ISAE 3402-rapporten, om vast te stellen of de interne risicobeheersing van de betreffende

investeringsadviseur en de fondsadministrateur adequaat is. In de uitbestedingsovereenkomsten zijn bepalingen opgenomen over aansprakelijkheden tussen ASN Impact Investors en de betreffende uitbestedingsrelatie.

ASN Impact Investors is bevoegd om, wanneer dit in het belang is van de beleggers in het fonds, de overeenkomsten te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

Bewaarnemingsrisico

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

Duurzaamheidsrisico's

Onder duurzaamheidsrisico wordt een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Voor de ASN Beleggingsfondsen houdt ASN Impact Investors 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. Wij mitigeren duurzaamheidsrisico's voor de ASN Beleggingsfondsen allereerst (ten dele) door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de blootstelling aan duurzame risico's vermijden dan wel verminderen. Beleggingen met uit te sluiten of te mijden activiteiten komen doorgaans niet in aanmerking voor opname in het ASN Beleggingsuniversum. De ASN Beleggingsfondsen beleggen bijvoorbeeld niet in bedrijven die betrokken zijn bij de exploitatie, productie en raffinage van fossiele grondstoffen omdat zulke beleggingen – naast het negatieve effect op mens en milieu – ingevolge de energietransitie een negatief effect kunnen hebben op het financiële rendement. Na de toetsing van beleggingen aan de uitsluitingscriteria verrichten wij risicoanalyses voor de impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van een belegging en integreren deze in de beleggingsbeslissingen. Ecologische risico's nemen we in aanmerking door bijvoorbeeld te beoordelen of beleggingen zijn blootgesteld aan klimaatgerelateerde veranderingen, zoals een verhoogd risico op bosbranden of een verhoogd risico op waterschaarste en droogte. Sociale en governance risico's nemen we in aanmerking door bedrijven te toetsen op betrokkenheid bij controverses op het gebied van mensenrechten in het algemeen en arbeidsrecht in het bijzonder, alsmede op hun governancebeleid, met expliciete aandacht voor corruptiebeleid. Wij 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.

Voorts mitigeren we de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's doordat we spreiding aanbrengen in de beleggingsportefeuille van de ASN Beleggingsfondsen aan de hand van allocatielimieten en concentratielimieten. Concentratielimieten gelden voor landen en voor de omvang van individuele investeringen.

Wij evalueren en versterken doorlopend ons raamwerk en onze methode om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Naarmate er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan we de onderliggende risico's kunnen kwantificeren, krijgen wij een steeds nauwkeuriger inzicht in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de ASN Beleggingsfondsen lopen.

Risicobeheer door ASN Impact Investors

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

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

Financieel risicomanagement

Per type financieel risico hebben we maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. Voor de geselecteerde maatregelen stellen we passende risicolimieten in, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat het fonds binnen de gestelde mandaten handelt. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor het fonds, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen in als waarschuwniveaus. 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 Asset Care. Als beheerder van het fonds ontvangt ASN Impact Investors dagelijks een *portfolio compliance* rapportage die de eventuele

overschrijdingen van de interne en externe grenzen aangeeft. Wij analyseren deze rapportages en volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

Operationeel risicomanagement

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

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

Business continuity plan

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

1.10 Economie en financiële markten over de verslagperiode en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen

Eind 2024 groeide de Amerikaanse economie gestaag, al bleef de industrie krimpen en verzwakte de arbeidsmarkt. De dreiging van Amerikaanse handelstarieven leidde tot nerveus gedrag en grote schommelingen in macrocijfers. Dit leidde tot nerveus gedrag en grote schommelingen in macrocijfers. De Amerikaanse economie kromp in het eerste kwartaal van 2025, maar dit kwam door een piek in de importen als reactie op de aangekondigde tarieven. Tegelijkertijd nam de onderliggende groei af: consumenten en bedrijven hielden de hand op de knip door de grote onzekerheid.

De economie van de eurozone begon het jaar zwak en de dreiging van handelstarieven zorgde voor aanhoudende stagnatie. Om de veiligheid van Europa te waarborgen, kwam de Europese Commissie met plannen voor gezamenlijke defensie-investeringen. Ook de nieuwe Duitse regering liet zien daadkrachtig te zijn en toonde bereidheid om fors te investeren. Tegen het einde van de verslagperiode begonnen deze ontwikkelingen zich te vertalen in verbeterende sentimentsindicatoren en de Duitse industrie leek zelf het dieptepunt achter zich te laten.

China kreeg al snel te maken met stevige Amerikaanse importtarieven, maar wist de directe impact te beperken door een deel van de handel om te leiden via andere landen en de binnenlandse consumentenbestedingen flink te stimuleren. Toch bleef de economie relatief zwak, mede door bezorgde consumenten (onder meer door de continue zwakte op de huizenmarkt) en een teruglopende investeringsgroei.

De inflatie in de Verenigde Staten, die in 2024 boven de 3% bleef, begon in de eerste maanden van 2025 te dalen. Door de invoering van hoge importtarieven werd echter verwacht dat de inflatie later in het jaar, zij het tijdelijk, weer zou oplopen. In de eurozone zette de inflatie aan het begin van het jaar de verwachte daling in. Tegen het einde van de verslagperiode werd de doelstelling van 2% bereikte, met de kerninflatie daar nog iets boven.

Ook de Nederlandse economie werd flink beïnvloed door de handelsoorlog, waardoor het lastig was om de onderliggende trend te herkennen. De groei nam geleidelijk af en kwam in de tweede helft van de verslagperiode uit op 1,5%. De werkloosheid steeg licht naar 3,8%, wat zorgde voor wat minder krapte op de arbeidsmarkt en een verdere afname van de loongroei. De inflatie bleef met gemiddeld 3,3% hoger dan die in de eurozone, vooral door sterk stijgende huren en verhoogde accijnzen.

De Wet betaalbare huur, die de huren in vooral het middensegment maximeert, leidde tot een flinke toename van het woningaanbod. Veel beleggers besloten hun huurwoningen te verkopen, wat zorgde voor een sterke stijging van het aantal woningtransacties. Tegelijkertijd temperde dit de prijsstijging van koopwoningen: in januari lag die nog op 11,5%, maar in juni was deze teruggelopen naar 9,3%. In de eerste jaarhelft werden bijna 18% meer woningtransacties gedaan dan een jaar eerder. Het aanbod nam vooral toe in het lagere segment van de woningmarkt, waardoor vooral starters meer kansen kregen om een huis te kopen.

Financiële markten

De Amerikaanse centrale bank pauzeerde de serie renteverlagingen die in september was ingezet. In eerste instantie was dit vanwege de robuuste economie in combinatie met de nog altijd te hoge inflatie. Later speelde ook de onzekerheid mee over de impact van de sterk verhoogde importtarieven op zowel inflatie als groei. De ECB ging wel door met renteverlagingen van 25 basispunten per vergadering, waardoor de depositorente daalde van 3,0% naar 2,0%. Dit drukte ook de korte rente: de Nederlandse tweejaarsrente ging omlaag van 2,1% naar 1,9%. De lange rente kende een ander verloop. De Nederlandse tienjaarsrente begon het jaar op 2,6% en bewoog in de eerste maanden binnen een smalle bandbreedte rond de 2,7%. De aankondiging van een omvangrijk investeringsfonds en een soepeler begrotingsbeleid door de nieuwe Duitse regering leidde tot een scherpe stijging van bijna 40 basispunten in enkele dagen, met een piek op 3,05%. Daarna daalde de rente weer licht naar 2,8% aan het einde van de verslagperiode. Al met al leidde dit tot een versteiling van de yieldcurve.

De Amerikaanse en Europese beurzen begonnen het jaar optimistisch, maar de stemming sloeg om toen de nieuwe Amerikaanse regering dreigde met importtarieven en druk begon uit te oefenen op traditionele bondgenoten. De toenemende onzekerheid zorgde voor terughoudendheid op de beurzen. Toen op 'Liberation Day' de Amerikaanse plannen voor de handelstarieven concreet werden, doken de beurzen wereldwijd diep in het rood. Een daaropvolgende tariefpauze van drie maanden bracht opluchting en herstel, al groeiden de twijfels over de veiligheid van beleggingen in de Verenigde Staten. Dat zette druk op de Amerikaanse beurs. In Europa was een ander beeld te zien. Europa kwam met ambitieuze investeringsplannen voor defensie en infrastructuur. Terwijl de vooruitzichten voor de Amerikaanse Economie verslechterden, verbeterden die in Europa. Terwijl de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie verslechterden,

verbeterden die in Europa. Dat werd weerspiegeld in de koersstijging van de MSCI Europe van 7,3%, tegen 5,6% voor de MSCI USA. In euro's gemeten verloor de MSCI USA 6,8%. De MSCI Emerging Markets blonk uit met een winst van 9,3%, geholpen door de zwakke dollar (gunstig voor grondstoffenprijzen en landen met veel dollarschulden). Ook stapten beleggers uit Amerikaanse aandelen en deels over naar opkomende markten. De MSCI Pacific bleef achter met een winst van 3,5%.

De dollar verloor terrein ten opzichte van vrijwel alle andere valuta's. Het handelsbeleid van de Amerikaanse regering schaadde vooral de eigen economie, wat leidde tot verslechterende vooruitzichten. Tegelijkertijd wezen de begrotingsplannen op langdurig hoge tekorten en een snel oplopende staatsschuld. Dat was voor Moody's reden om als laatste kredietbeoordelaar de AAA-status van de Verenigde Staten te schrappen. Ook de druk op binnenlandse instituties, zoals de centrale bank, ondermijnde het vertrouwen in de Amerikaanse munt. Per saldo daalde de dollar van \$1,03 naar \$1,18 per euro.

Vooruitzichten

De Amerikaanse economie heeft zelf het meest te lijden van de aangekondigde importtarieven. Dat zien we nu al terug in zwakke consumentenbestedingen en terughoudendheid bij producenten. We verwachten dan ook dat de groei daar verder zal verzwakken. In Europa zijn er juist voorzichtige tekenen van verbetering, vooral in Duitsland. Hoewel de Amerikaanse handelstarieven aanvankelijk ook hier de groei zullen remmen, zal het herstel volgend jaar waarschijnlijk aan kracht winnen zodra de investeringen van de Duitse regering en de EU echt op gang komen. Voor China lijkt een verdere verzwakking het meest waarschijnlijk, onder druk van de handelstarieven, een voorzichtige consument en een aanhoudend zwakke huizenmarkt.

De ECB zal naar verwachting in de tweede helft van het jaar de rente nog één keer verlagen, waarna ze voor langere tijd een pauze zal houden. De Amerikaanse centrale bank, de Fed, zal daarentegen in de komende kwartalen meerdere renteverlagingen doorvoeren. De lange rentes staan onder opwaartse druk, deels door de toenemende onzekerheid die vraagt om een hogere termijnpremie. In Europa dragen ook de verbeterende economische vooruitzichten bij aan een stijging. De aandelenmarkten lijken weinig rekening te houden met tegenvallers en het opwaarts potentieel is vooral voor de Amerikaanse beurzen beperkt. Bovendien kunnen de stijgende lange rentes waarderingen onder druk zetten.

Duurzaamheidstrends

Positieve trends:

- In juni 2025 werd zonne-energie voor het eerst de grootste bron van elektriciteit in Europa. Terwijl zonnepanelen productierecords vestigden, zakte het aandeel van kolen naar een historisch dieptepunt. Ook windenergie leverde sterke prestaties tijdens de eerste zomermaanden. In mei en juni noteerde de EU haar hoogste elektriciteitsproductie ooit voor deze periode.
Deze mijlpalen tonen de snelle vooruitgang van de energietransitie, maar brengen ook groeiende uitdagingen met zich mee. Investerings in een toekomstbestendig en betrouwbaar energienet zijn dan ook onvermijdelijk.
- Tijdens het vervolg van de 16e internationale biodiversiteitstop van de Verenigde Naties, op 25 februari 2025 in Rome, werd duidelijk hoe de jaarlijkse 200 miljard dollar moet worden gefinancierd. Dit bedrag is nodig om wereldwijd de achteruitgang van biodiversiteit een halt toe te roepen. Bijna 200 landen spraken op de VN-top in 2022 af dat tegen 2030 30 procent van het wereldwijde land- en zeegebied beschermd moet zijn.
- Begin juni 2025 kwamen meer dan 60 staatshoofden bijeen tijdens de Ocean Conference van de Verenigde Naties in Nice. De focus lag op oceaانبescherming en het *High Seas Treaty*, waarbij 60 landen zich moeten aansluiten om het in werking te laten treden. Inmiddels hebben 49 landen zich aangesloten, waarmee een belangrijke stap is gezet richting betere bescherming van de oceanen.

Negatieve trends:

- In de eerste helft van 2025 gingen wereldwijd als gevolg van klimaatverandering en ontbossing meer dan 100 miljoen hectare land in vlammen op. De verwoestende bosbranden zijn waargenomen in Los Angeles en bereikten ook Nederland, waar in april door droogte een grote natuurbrand uitbrak op de Veluwe. De tweede helft van 2025 startte eveneens met een grote natuurbrand, ditmaal bij Marseille.
- Daarnaast was er in de eerste jaarhelft sprake van extreme weersomstandigheden. Januari was de warmste januarimaand ooit gemeten, met temperatuurrecords in onder meer IJsland, Groenland en Ierland. Tegelijkertijd kende Noord-Amerika in januari juist een uitzonderlijke kou. In Australië veroorzaakten extreme kustoverstromingen in Nieuw-Zuid-Wales de zwaarste overstromingen in 500 jaar. Zuid-Afrika werd in mei getroffen door tropische stormen,

terwijl Texas te maken kreeg met verwoestende hagelstormen en tornado's. Dit alles onderstreept de dringende noodzaak om te blijven investeren in zowel klimaatmitigatie als klimaatadaptatie.

- Natuurrampen zoals branden en overstromingen leiden vaak direct tot doden. Hittegolven zijn 'sluipmoordenaars': hun dodelijke impact is niet direct zichtbaar. Door klimaatverandering worden hittegolven steeds dodelijker. Dit blijkt uit onderzoek van World Weather Attribution (WWA), een internationaal samenwerkingsverband waarbij ook het KNMI is betrokken. WWA onderzocht de hittegolf die Europa begin 2025 trof en concludeerde dat deze door klimaatverandering heviger was en in Europese steden tot meer dodelijke slachtoffers leidde. Hoewel er onzekerheden aan het onderzoek kleven, durft WWA deze uitspraak te doen. De focus van de onderzoekers lag vooral op de impact van klimaatverandering op temperaturen in Europese steden. De resultaten benadrukken het belang van investeringen in groene, adaptieve steden die hitte beter kunnen weren en zo de gezondheid van hun inwoners beschermen.
- Persvrijheid en diversiteit zijn cruciaal voor een vreedzame en welvarende samenleving, maar staan al lange tijd onder druk. Dit heeft ingrijpende gevolgen. Volgens de jaarlijkse index van Reporters Without Borders, een organisatie voor journalisten, bevindt de persvrijheid zich op een dieptepunt.
- Het beleid rond diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) staat wereldwijd onder druk. Steeds meer bedrijven passen hun diversiteitsbeleid aan. Volgens Eumedion, een organisatie die de belangen van institutionele beleggers behartigt op het gebied van corporate governance (goed bestuur) en duurzaamheid, hebben ook grote Nederlandse bedrijven hun diversiteitsbeleid voor de Amerikaanse markt herzien. Wij vinden dit een zeer zorgelijke ontwikkeling.
- Oorlogen, gewapende conflicten, onderdrukking en klimaatverandering veroorzaken ernstige humanitaire crises in onder meer Oekraïne, Zuid-Soedan, Jemen, Tsjaad, Burkina Faso, Myanmar en de Gazastrook. Veel mensen worden gedwongen te vluchten - als ze al kunnen vluchten - en alles wat hen dierbaar is achter te laten. Geweld, oorlogen en conflicten kennen enkel verliezers.

Den Haag, 27 augustus 2025

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam





2 Verslag over het beheer van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.





2.1 ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

Fondsprofiel

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief heeft als Duurzame beleggingsdoelstellingen de energietransitie te versnellen en om innovatie te stimuleren. Om deze Duurzame beleggingsdoelstellingen te realiseren wordt op een maatschappelijk verantwoorde manier belegd door eigen vermogen (aandelenkapitaal) te verstrekken aan projecten en holdings die bijdragen aan ten minste één van twee duurzame beleggingsdoelstellingen. Om de energietransitie te versnellen, investeert het Fonds in economische activiteiten die bijdragen aan de energietransitie, zoals schone energieopwekking en schone netwerktechnologie. Om innovatie te stimuleren ter bevordering van een duurzame samenleving, investeert het Fonds in economische activiteiten die innovatief zijn op het moment van investeren, zoals schone industrie en circulaire productie, schone mobiliteit en de gebouwde omgeving.

Beleggingsbeleid

Het ASN-SG Climate Impact Equity Fonds Coöperatief U.A. geeft investeerders de unieke kans om te investeren in projecten die bijdragen aan een toekomst waarin Nederland een circulaire economie kent die energieonafhankelijk is en zelfvoorzienend in haar energie- en grondstoffenbeheer.

Het Fonds belegt in Portefeuillebedrijven met een focus op het ontwikkelen, bouwen en exploiteren van (energie)infrastructuur en/of duurzame en circulaire productie en het ontwikkelen van bestaande innovaties die kunnen bijdragen aan een duurzame samenleving, zowel binnen als buiten de Energietransitie.

Het Fonds streeft naar een optimale diversificatie naar sectoren die de lokale circulaire energie transitie mogelijk maken door te investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. Het Fonds richt zich hierbij vooral op "transitie fase 2" door te investeren in bewezen technologieën in deze vijf sectoren.

De nadruk zal liggen op voorspelbare kasstromen en impactmeting: de Portfoliobedrijven waarin het Fonds belegt, zijn asset-backed. Het Fonds zal rapporteren over zowel financieel rendement als duurzaamheidseffecten.

Portefeuillebeheer sinds de oprichting van het fonds

Op het moment van publicatie van het halfjaarbericht hebben er nog geen investeringen plaatsgevonden.

Marktentwikkelingen

In de eerste helft van 2025 kende de Nederlandse duurzame energiesector diverse beleidswijzigingen en marktentwikkelingen.

Binnen **clean energy generation** werd de overstap aangekondigd van het SDE++-subsidiesysteem naar een 'two-way Contract for Difference' (CfD) voor zon- en windprojecten. Deze aanpak biedt prijsondersteuning bij lage elektriciteitsprijzen, maar beperkt de winst bij hoge marktprijzen. Na eerdere onzekerheid is inmiddels bevestigd dat er in 2026 toch een SDE++-ronde komt met een indicatief budget van €8 miljard. Tegelijkertijd nemen de inkomsten uit oudere SDE-regelingen af door negatieve elektriciteitsprijzen, veroorzaakt door overaanbod.

De **Battery Energy Storage Systems (BESS)-markt** groeit sterk door netcongestie, dalende CAPEX-kosten (30–35%) en stijgende prijsvolatiliteit. Projecten zoals het 350 MW/1.400 MWh Mufasa-project illustreren de toenemende volwassenheid van deze markt. Verdere groei wordt ondersteund door voorstellen om veilingperioden te verkorten.

In **industry & circular manufacturing** is het investeringsklimaat positief. De overheid stelt €2,1 miljard beschikbaar voor waterstofprojecten en introduceert een verplicht hernieuwbaar aandeel van 4% voor industriële gebruikers. De belangstelling voor circulaire projecten blijft hoog, hoewel de afzetmarkt voor circulaire producten nog achterblijft.

De **clean mobility**-sector noteerde een toename van 25% in laadpunten en een stijging van het EV-marktaandeel naar 35,3%, ondanks uitdagingen zoals netcapaciteit en installateursschaarste.

Binnen de **gebouwde omgeving** versnelt de ontwikkeling van duurzame warmte-oplossingen, mede dankzij uitbreiding van de WIS-subsidie voor thermische opslag zoals WKO, gericht op betaalbare verduurzaming van met name stedelijke gebieden.

Vooruitzichten

Vooruitkijkend naar de tweede helft van 2025 signaleren wij in alle vijf sectoren duidelijke structurele trends, waarbij met name **clean grid technology**, **clean energy generation** en **industry & circular manufacturing** aantrekkelijke investeringskansen blijven bieden.

Binnen **clean grid technology** zijn zowel standalone als co-locatie BESS-projecten (in combinatie met zon of wind) sterk in opkomst. De structurele netcongestie, stijgende elektriciteitsvolatiliteit en verwachte marktoptimalisaties ondersteunen een robuuste rendementspropositie op de korte tot middellange termijn.

In **clean energy generation** biedt de heropening van de SDE++-regeling vanaf 2026 nieuw perspectief. Projectontwikkeling vereist echter zorgvuldige beoordeling, mede door prijsvolatiliteit en toenemende netcongestie. Optimalisatie van opwekprofielen en integratie van opslag vormen hierbij kritische succesfactoren.

Industry & circular manufacturing zijn ondanks uitdagingen zoals faillissementen in de kunststofrecyclingsector, nieuwe financierbare projecten tot stand gekomen. De toegenomen betrokkenheid van industriële afnemers als partners in circulaire ketens is hierbij cruciaal. Tegelijkertijd blijven circulaire initiatieven aantrekkelijk, mits ze over solide afzetstructuren beschikken.

In de **clean mobility**-sector is verdere uitbreiding van laadinfrastructuur essentieel om de groeiende EV-vloot te ondersteunen. Tegelijkertijd blijven alternatieve brandstoffen zoals waterstof en biomethanol in ontwikkeling, waarbij investeringsbeslissingen afhankelijk zijn van beleidsduidelijkheid.

Binnen de **gebouwde omgeving** is thermische opslag (zoals WKO) steeds beter ingebed, mede door recente beleidsverruiming. De aankomende wetgeving (Wcw) kan een katalysator zijn voor publieke warmtevoorziening, mits financierings- en eigendomsstructuren worden geoptimaliseerd.

Rendement

Op het moment van publicatie van het halfjaarbericht hebben er nog geen investeringen plaatsgevonden.



3 Halfjaarcijfers ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.



3.1 Balans

Balans

Vóór winstbestemming en in €1.000	Ref. ¹	30-06-2025
Beleggingen	(A)	
Niet-beursgenoteerde aandelen		0
Som van de beleggingen		0
Vorderingen		
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		0
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten		0
Som van de vorderingen		0
Overige activa		
Liquide middelen		0
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		0
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten		0
Kortlopende schulden		0
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden en beleggingen		0
Activa min kortlopende schulden		0
Eigen vermogen	(B)	
Geplaatst kapitaal		0
Agio		0
Herwaarderingsreserve		0
Overige reserves		0
Onverdeeld resultaat		0
Totaal eigen vermogen		0

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

3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	12-11-2024 t/m 30-06-2025
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividenden uit aandelenparticipaties		0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	0
		0
Som van de bedrijfsopbrengsten		0
Bedrijfslasten		
Fondskosten		0
Koersverschillen op geldmiddelen		0
Rente rekening-courant		0
Som van de bedrijfslasten		0
Resultaat		0

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



3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	12-11-2024 t/m 30-06-2025
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten	
Resultaat	0
Koersverschillen op geldmiddelen	0
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	0
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>	
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0
Aankoop van beleggingen	0
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>	
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	0
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	0
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten	
Uitgifte van aandelen	0
Inkoop van aandelen	0
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	0
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	0
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	0
Totaal nettokasstroomen	0
Koersverschillen op geldmiddelen	0
Mutatie liquide middelen	0
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	0

3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid, statutair gevestigd te Den Haag en kantoorhoudende aan de Bezuidenhoutseweg 153. De coöperatie is opgericht op 12 november 2024.

De halfjaarcijfers 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. Het fonds is opgericht op 12 november 2024 en heeft om die reden een verlengd boekjaar.

ASN Impact Investors treedt op als AIF-beheerder van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en stelt in die hoedanigheid het beleggingsbeleid vast. Tevens vormt ASN Impact Investors de statutaire directie van het fonds. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is een closed-end beleggingsinstelling met een onbepaalde looptijd. Het ledenkapitaal van de coöperatie is verdeeld in participaties, elk nominaal groot éénhonderd euro (EUR 100,-). Door de coöperatie kunnen in (participaties SI-Class of participaties I-Class converteerbare) participaties F-Class, participaties P-Class, participaties SI-Class en/of participaties I-Class, worden uitgegeven, zulks ter discretie van ASN Impact Investors.

BNP Paribas, Netherlands Branch treedt op als bewaarder van het fonds. De bewaarder is aangesteld door de AIF-beheerder, ASN Impact Investors.

Het fonds betaalt een beheervergoeding en een vergoeding voor administratiekosten aan ASN Impact Investors. Wij betalen uit deze beheervergoeding onze eigen kosten en de vergoeding van de beleggingsadviseur. Uit de vergoeding voor administratiekosten betalen wij de vergoeding van de bewaarder en van de fondsadministrateur. De beheervergoeding en de vergoeding voor administratiekosten wordt over de netto-inventariswaarde per participatieklasse berekend, op iedere waarderingsdatum van het fonds gereserveerd en maandelijks uitbetaald. Voor zover er een verplichting van een participant uitstaat waarvoor nog geen participaties zijn uitgegeven, worden de vergoedingen berekend over het uitstaande gedeelte van de verplichting van de participant, op iedere waarderingsdatum van het fonds gereserveerd en uitbetaald bij de volgende uitgifte van participaties.

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

De vergoeding voor administratiekosten is 0,1% van respectievelijk de uitstaande verplichtingen per participant en van het fondsvermogen. De beheervergoeding van het fonds, uitgedrukt als percentage op jaarbasis van het fondsvermogen, bedraagt: tussen 1,30% en 1,75%, afhankelijk van de participatieklasse. De beheervergoeding en de vergoeding voor administratiekosten zullen vanaf de introductiedatum door de beheerder aan het fonds in rekening worden gebracht. Een verdere beschrijving vindt u in paragraaf 1.4 *Fondskosten*.

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

Op onderdelen zijn in dit tussentijdse bericht 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. In de verslagperiode zijn er nog geen investeerders tot het fonds toegetreden en nog geen investeringen gedaan door het fonds. De waarde van alle activa en passiva zijn derhalve nihil.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is in euro. De coöperatie houdt geen activa of passiva in vreemde valuta's aan.

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 coöperatie zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van een financieel instrument. Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen.

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en simultaan af te wikkelen, en als het stellige voornemen bestaat om de posten netto en simultaan af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de halfjaarcijfers van het fonds vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij minimaal maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze beoordelingen worden tevens gedocumenteerd. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

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

Indien er met betrekking tot leningen een kredietverlies wordt verwacht, wordt er zonodig een afwaardering op de marktwaarde van de desbetreffende lening(en) toegepast,

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

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de coöperatie.

Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt hierna 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

<i>Financiële instrumenten tegen marktwaarde in € 1.000</i>	<i>30 juni 2025</i>	<i>Categorie 1 Genoteerde marktprijzen</i>	<i>Categorie 2 Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Categorie 3 Netto- contante- waardebereke- ningen</i>	<i>Categorie 4 Andere methode</i>
Aandelen	-	-	-	-	-
Totaal	-	-	-	-	-

De beleggingen in het fonds zijn doorgaans als illiquide 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.

De omloopsnelheid van de portefeuille is een indicatie voor de relatieve transactiekosten.

Beleggingen in aandelen zonder beursnotering

De beleggingen zonder beursnotering betreffen de niet-beursgenoteerde aandelen. Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incurante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de AIF-beheerder modelmatig de waardering. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn.

Het ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt in aandelenkapitaal van projecten of holdings die bijdragen aan ten minste één van twee duurzame beleggingsdoelstellingen van het Fonds. Om de energietransitie te versnellen, investeert het Fonds in economische activiteiten die bijdragen aan de energietransitie, zoals schone energieopwekking en schone netwerktechnologie. Om innovatie te stimuleren ter bevordering van een duurzame samenleving, investeert het Fonds in economische activiteiten die innovatief zijn op het moment van investeren, zoals schone industrie en circulaire productie, schone mobiliteit en de gebouwde omgeving.

Dit aandelenkapitaal heeft geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Aandelenkapitaal wordt gewaardeerd op reële waarde. De eerste waardering bestaat uit de kostprijs, die de reële waarde op moment van verkrijging vertegenwoordigt. Na de eerste verwerking wordt voor de bepaling van de reële waarde gebruik gemaakt van de Discounted Cashflow Methode (DCF-methode) waarbij de toekomstige kasstromen van het desbetreffende project contant worden gemaakt aan de hand van een disconteringsvoet. Deze disconteringsvoet is gebaseerd op de som van een risicovrije rente, een sectorspecifieke beta op basis van een peergroup, een landenrisicopremie, een marktpremie en indien van toepassing een projectspecifieke premie.

ASN Impact Investors heeft de waarderingsgrondslagen opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingsbeleid. Waardemutaties in deze posten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord via niet-gerealiseerde waardeveranderingen.

Vorderingen en schulden

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

Overige activa en passiva

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

Op- en afslag bij toe- en uittredingen

Zowel bij de uitgifte als inkoop van aandelen van het fonds wordt de uitgifteprijs van de aandelen ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde niet verhoogd of verlaagd met respectievelijk een opslag en afslag. ASN Impact Investors heeft de hoogte van de op- en afslag voor het fonds vastgesteld op 0% omdat toe- en uittreding niet per definitie leidt tot transactiekosten met betrekking tot de onderliggende investeringen in het fonds. ASN Impact Investors evalueert jaarlijks de hoogte van het percentage en kan het percentage aanpassen als het lange termijn gemiddelde is gewijzigd.

3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt voornamelijk bepaald door de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gedurende de verslagperiode, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode in mindering te brengen. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

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

Herwaarderingsreserve

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden via de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op positieve niet-gerealiseerde herwaarderings van niet-beursgenoteerde aandelen wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Negatieve herwaarderings worden via de winstverdeling ten laste gebracht van de overige reserves.

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van het fonds.

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.

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

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 Fiscale aspecten

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is als binnenlands belastingplichtige onderworpen aan de vennootschapsbelasting. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. streeft ernaar om uitsluitend te beleggen in beleggingen die zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting uit hoofde van de deelnemingsvrijstelling van artikel 13 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969.

Dividendbelasting

Op dividenduitkeringen (en andere uitkeringen die belastbaar zijn in de Wet op de Dividendbelasting 1965) aan zijn aandeelhouders dient ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. in beginsel 15% dividendbelasting in te houden en af te dragen aan de Belastingdienst. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. Afhankelijk van de belastingplicht van de investeerder(s) in het ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A., kan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. een inhoudingsvrijstelling toepassen voor de dividendbelasting. In dat geval hoeft ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. geen dividendbelasting af te dragen.

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. streeft ernaar om de belastingplicht van haar investeerders bij onboarding en bij een voor de dividendbelasting belastbaar moment vast te stellen.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt op hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van het 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 ten tijde van het uitbrengen van het prospectus 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. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. zal voldoen aan haar verplichtingen ingevolge de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen over rapportage die in dat kader in de Nederlandse wetgeving zijn opgenomen. Een daarvan is dat het fonds identificeert over welke rekeningen (aandelenbelangen of schuldvorderingen) en rekeninghouders het moet rapporteren. Daartoe vragen wij aan de rekeninghouders documentatie op, zoals een *self certification*-formulier. Het fonds heeft de verplichting op jaarlijkse basis gegevens over enige aanwezige te rapporteren rekeningen aan de Belastingdienst te rapporteren. Als het fonds niet zou voldoen aan zijn verplichtingen onder FATCA, bestaat (bij significant noncompliance) het risico dat de geldstromen in US-dollars worden onderworpen aan Amerikaanse bronbelasting, wat gevolgen kan hebben voor de *net asset value* (NAV). In ernstige gevallen kan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. een boete krijgen wanneer het niet voldoet aan haar Fatca/CRS verplichtingen.

3.4.5 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. De belangrijkste financiële risico's van het fonds komen voort uit het beheer van de beleggingsportefeuille.

Marktrisico aandelen

Marktrisico's voor beleggingen in aandelen worden beïnvloed door vele factoren, waaronder de vooruitzichten voor economische groei, het inflatietempo, en de prijsontwikkeling op de goederen- en valutamarkten. Hoe meer deze factoren fluctueren, des te hoger het marktrisico is. Naarmate de beleggingen minder gespreid zijn over regio's en sectoren, neemt het marktrisico toe.

Beleggen in verschillende regio's en sectoren en beleggen in verschillende beleggingscategorieën behoort een groot deel van het marktrisico op te vangen. Om het marktrisico te beperken worden de beleggingen van het fonds zorgvuldig geselecteerd en gespreid op basis van kwalitatieve en kwantitatieve analyses.

Concentratierisico

Het concentratierisico is nauw aan het marktrisico gerelateerd. Het is het risico dat het fonds in waarde daalt 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 het fonds dan bij een geringere mate van concentratie.

Concentraties binnen het 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, heeft de beheerder voor het fonds bepaald (als hij dat relevant vindt) welke concentraties in financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's zijn toegestaan.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële korte termijnverplichtingen 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. ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. belegt in financiële instrumenten die illiquide van aard en niet beursgenoteerd zijn. Dit brengt een hoger liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico met zich mee. De beheerder verkleint het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico met behulp van een passend liquiditeitsbeheersysteem. Dit systeem bestaat uit procedures om het liquiditeitsrisico van het fonds te beheersen. Het doel is om de liquiditeit van het fonds in lijn te brengen met de onderliggende verplichtingen.



3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Het verloop van de post Niet-beursgenoteerde aandelen gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	12-11-2024
	t/m 30-06-2025
Verloop niet-beursgenoteerde aandelen	
Stand begin periode	-
Aankopen	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-
Stand ultimo periode	-

De sectorverdeling van de totale aandelenportefeuille per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	30-06-2025	
	Marktwaaarde	%
-	-	-
-	-	-
-	-	-
Totaal	-	100,0

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



(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht Eigen vermogen

In € 1.000	12-11-2024 t/m 30-06-2025
Gestort kapitaal	
Stand begin periode	-
Uitgegeven aandelen	-
Ingekochte aandelen	-
Stand ultimo periode	-
Agio	
Stand begin periode	-
Uitgegeven aandelen	-
Ingekochte aandelen	-
Stand ultimo periode	-
Herwaarderingsreserve	
Stand begin periode	-
Toevoeging uit overige reserves	-
Stand ultimo periode	-
Overige reserves	
Stand begin periode	-
Ingekochte aandelen	-
Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-
Stand ultimo periode	-
Onverdeeld resultaat	
Stand begin periode	-
Resultaat over de verslagperiode	-
Stand ultimo periode	-
Totaal eigen vermogen	-

Meerjarenoverzicht

Totalen	30-06-2025 ¹
<i>In € 1.000</i>	
Intrinsieke waarde	100
Opbrengsten uit beleggingen	-
Waardeveranderingen van beleggingen	-
Overige bedrijfsopbrengsten	-
Bedrijfslasten	-
Totaal resultaat	-
Aantal uitstaande aandelen	-
Per aandeel	
<i>In euro's</i>	
Intrinsieke waarde	100
Afgifteprijs	100
Dividend	-
Opbrengsten uit beleggingen	-
Waardeveranderingen van beleggingen	-
Overige bedrijfsopbrengsten	-
Bedrijfslasten	-
Totaal resultaat²	-

1 Het resultaat heeft betrekking op de periode van 12-11-2024 t/m 30-06-2025.

2 Het totale resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.

3.6 Overige toelichtingen

Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De AIF-beheerder houdt toezicht op de uitbestede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbestede werkzaamheden komt volledig ten laste van de AIF-beheerder. ASN Impact Investors is de AIF-beheerder van de coöperatie en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft.

Kerntaak	Partij
Uitvoering van projectadvisering voor equity investeringen in Nederland	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging	AssetCare Fund Services B.V.
Transfer Agent	AssetCare Fund Services B.V.
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	ASN Bank N.V.

De AIF-beheerder is altijd bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instellingen te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen of zelf ter hand te nemen.

Belangenconflicten

Op grond van wet- en regelgeving is de AIF-beheerder verplicht te beschikken over adequate procedures en maatregelen ter voorkoming van en voor de omgang met belangenconflicten. Door de uitvoering van de bedrijfsactiviteiten van ASN 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. Wij houden via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ons worden verricht, waarbij een belangenconflict is of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich meebrengt dat de belangen van een of meer fondsen of van de beleggers daarin worden geschaad. Het is mogelijk dat de maatregelen die wij hebben getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico wordt voorkomen dat de belangen van beleggers worden geschaad. In dat geval brengen wij beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgen we een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit werkzaamheden die ASN Impact Investors uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van de ASN Bank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. zijn verbonden. Voor ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is ASN Impact Investors aangemerkt als gelieerde partij.

Bovengenoemde partij verricht werkzaamheden voor het ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. In de verslagperiode heeft de volgende gelieerde partij diensten geleverd aan ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Impact Investors	Beheerder van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.



De transacties die ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. heeft verricht met bovengenoemde gelieerde partij, hebben *at arm's length* plaatsgevonden. Dit betekent dat bij de transacties prijzen zijn gehanteerd die marktconform zijn. Aan een transactie met een gelieerde partij buiten een gereguleerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke 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.

Handelsregister

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 95498885.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die betrekking hebben op de cijfers per 30 juni 2025.



4 Overige gegevens



Belangen bestuurders

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors een persoonlijk belang hebben gehad bij beleggingen van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. In de verslagperiode is het fonds nog geen beleggingen aangegaan en hadden de leden van de directie derhalve geen belang in de beleggingen van het fonds.

Vanuit het oogpunt van transparantie worden tevens de persoonlijke belangen gerapporteerd die de leden van de directie van ASN Impact Investors, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. per begin en einde van de verslagperiode. De leden van de directie hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. per begin en einde van de verslagperiode.

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en de directie van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand tussentijds bericht opgenomen tussentijdse financiële informatie over de periode van 12 november 2024 tot en met 30 juni 2025 van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. te 's-Gravenhage beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. over de periode 12 november 2024 tot en met 30 juni 2025 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 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 12 november 2024 tot en met 30 juni 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling 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-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. 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 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.

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 ons inzicht in de entiteit 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 entiteit;
- 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-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de directie alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 27 augustus 2025

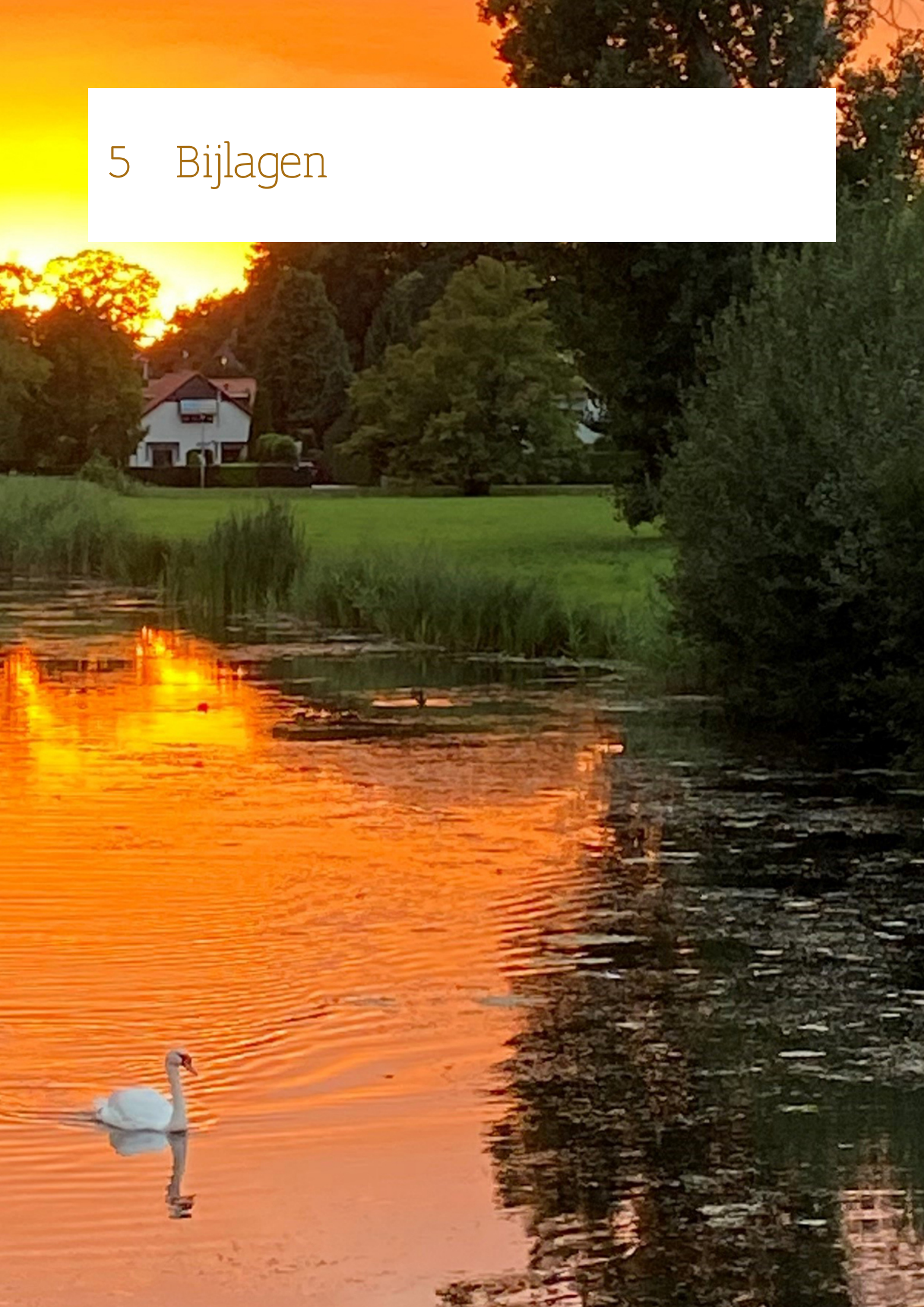
EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA





5 Bijlagen





Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de verslagperiode werkzaam waren voor de fondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen.

Naam	Functie
Portfoliomanagers	
Stephan Langen	Hoofd portefeuillemanagement
Rosemarijn van der Meij	Portefeuillemanager ASN-SG Climate Impact Equity Fund
Anja van Gurp	Fondsanalist ASN-SG Climate Impact Equity Fund

CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)

Start Green Capital verzorgt het projectadvies voor het ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

Sustainability (ASN Bank N.V.)

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

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A.

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

Telefoon 070 - 356 93 33
www.asnimpactinvestors.com

AIF-beheerder

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

Directie ASN Impact Investors

1. San Lie
2. Ro Dielbandhoesing
3. Dirk-Jan Stam

Bewaarder

BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Accountant

EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal adviseur

KPMG Meijburg & Co B.V.
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen
Postbus 74600
1070 DE Amsterdam

Directie ASN Impact Investors

San Lie

San Lie (1971) is sinds 1 maart 2022 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 ondermeer bij Morningstar Benelux, Insinger de Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

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 ASN Bank en haar rechtsvoorgangers en dochter ASN Impact Investors. Daarvoor was hij onder meer financial risk manager bij Staalbankiers. Ro startte zijn carrière als controller bij Achmea. Ro studeerde Bedrijfseconomie aan de Hogeschool Inholland en behaalde een Master Accountancy & Control en een Executive Master Finance & Control / Registercontroller (RC) aan de Universiteit van Amsterdam.

Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Reporting en Productmanagement van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de ASN Banken haar rechtsvoorgangers en van 2018 tot 1 maart 2022 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van de oude 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.

