



ASN Beleggingsfondsen N.V. Halfjaarbericht 2018

asn  beleggingsfondsen

ASN Beleggingsfondsen N.V. Halfjaarbericht 2018

Inhoudsopgave

Begrippen	8	4.3 Kasstroomoverzicht	83
		4.4 Toelichting op de halfjaarcijfers	84
		4.5 Toelichting op de balans	106
		4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	109
		4.7 Overige toelichtingen	117
1 Verslag over het beleid	13	5 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen	121
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	14	5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	122
1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode	15	5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	128
1.3 Fondsdokumentatie	16	5.3 ASN Duurzaam Mixfonds	133
1.4 Wijziging wet- en regelgeving	16	5.4 ASN Milieu & Waterfonds	138
1.5 Ontwikkelingen AIF-beheerder	16	5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	143
1.6 Fondskosten	16	5.6 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	148
1.7 Marketing	18	5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	153
		5.8 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	158
		5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	163
		5.10 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	168
		5.11 ASN Groenprojectenfonds	173
		5.12 ASN-Novib Microkredietfonds	179
2 Duurzaam beleggingsbeleid	21	6 Halfjaarcijfers ASN Beleggingspools	185
2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid	22	6.1 ASN Aandelenpool	187
2.2 Duurzame selectie	23	6.2 ASN Obligatiepool	202
2.3 Engagement	27	6.3 ASN Mixpool	212
2.4 Stemmen	28	6.4 ASN Milieupool	217
2.5 Klimaat	28	6.5 ASN Small & Midcappool	227
2.6 Microkrediet	29	6.6 ASN Groenprojectenpool	236
2.7 Securities lending	31	6.7 ASN Microkredietpool	250
2.8 Derivaten	31	6.8 Toerekenbare nettovermogenswaarde beleggingspools	269
3 Verslag over het beheer	33	7 Overige gegevens	273
3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.	34	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	274
3.2 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2018 en vooruitzichten	39	Belangen bestuurders en raad van commissarissen	274
3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds	41	Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	275
3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds	46		
3.5 ASN Duurzaam Mixfonds	50		
3.6 ASN Milieu & Waterfonds	52		
3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	56		
3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	59		
3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	61		
3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	63		
3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	65		
3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	67		
3.13 ASN Groenprojectenfonds	69		
3.14 ASN-Novib Microkredietfonds	73		
4 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen N.V.	81	8 Bijlagen	277
4.1 Balans	82	Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders	278
4.2 Winst-en-verliesrekening	82	Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	281

Kemcijfers

Rendement eerste halfjaar 2018

Wij vergelijken het rendement van elk fonds met dat van zijn benchmark. Dit is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. De prestaties ten opzichte van de benchmark zijn in onderstaande tabellen weergegeven (het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds hebben geen benchmark). In hoofdstuk 3 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.

Kemcijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Aandelenfonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	878.965	7.791.448	112,51	2,50	1,79	1,16
2017	839.973	7.458.053	112,93	2,15	11,81	9,22
2016	812.311	7.896.619	102,96	1,50	-2,45	5,76
2015	839.677	7.859.356	107,17	1,25	20,45	10,40
2014	612.683	6.790.997	90,05	1,00	17,62	13,56

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	266.173	9.215.872	28,81	0,75	-0,20	-0,07
2017	255.242	8.638.061	29,62	0,60	-0,48	-0,29
2016	248.214	8.201.691	30,37	0,50	3,36	3,27
2015	226.340	7.584.183	29,87	0,40	0,30	1,64
2014	194.485	6.452.422	30,18	0,55	12,55	13,05

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

ASN Duurzaam Mixfonds

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	255.069	2.851.424	89,39	2,25	0,77	0,56
2017	253.565	2.800.544	90,92	1,75	5,06	3,93
2016	263.201	2.994.920	88,23	1,30	0,95	4,59
2015	249.180	2.817.932	88,73	1,30	9,70	5,79
2014	188.220	2.292.961	82,09	1,30	14,93	13,32

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

ASN Milieu & Waterfonds

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	579.601	17.727.929	32,62	0,45	-3,54	4,37
2017	552.780	16.259.204	34,27	0,25	10,01	8,06
2016	460.322	14.762.975	31,39	0,20	9,09	13,19
2015	386.307	13.413.036	28,98	0,15	18,73	10,98
2014	307.325	12.455.495	24,54	0,05	9,84	18,00

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

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	109.493	2.746.546	39,46	0,55	-3,25	1,42
2017	103.180	2.490.291	41,33	0,70	22,89	19,61
2016	79.321	2.297.673	34,25	0,50	-4,72	3,16
2015	82.641	2.286.700	36,49	0,35	18,65	24,25
2014	65.065	2.087.637	31,06	0,30	10,99	6,26

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

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	54.373	1.058.045	51,24	-	0,27	0,08
2017 ²	56.720	1.109.054	51,10	-	2,20	1,32

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

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	83.572	1.596.281	52,36	-	0,60	0,49
2017 ²	83.857	1.610.712	52,05	-	4,10	2,37

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

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	420.801	7.880.359	53,16	-	0,28	0,88
2017 ²	428.071	8.078.852	53,01	-	6,02	3,83

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

2 Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	171.969	3.128.140	54,89	-	0,11	1,32
2017 ²	171.361	3.142.022	54,83	-	9,66	6,18

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

2 Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ¹	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	311.655	5.546.593	55,82	-	0,13	1,66
2017 ²	320.100	5.752.551	55,75	-	11,50	7,66

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

2 Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

ASN Groenprojectenfonds

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€) ¹	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	389.834	14.987.195	26,01	0,10	-2,10	n.v.t.
2017 ³	402.580	15.227.259	26,67	0,30	0,64	n.v.t.

1 Het uitbetaalde dividend heeft betrekking op het resultaat behaald over 2016 van het voormalige ASN Groenprojectenfonds.

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

3 Dit fonds is opgericht op 15 juni 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar. Voor de historie van het voormalige ASN Groenprojectenfonds wordt verwezen naar § 3.13 'ASN Groenprojectenfonds'.

ASN-Novib Microkredietfonds

Jaar	Ontwikkeling	Rendement				
	Omvang vermogen (in duizenden euro's) einde verslagperiode	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€) ¹	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2018	289.133	5.207.433	55,59	0,10	2,16	n.v.t.
2017 ³	277.715	5.081.093	54,51	1,45	2,25	n.v.t.

1 Het uitbetaalde dividend heeft betrekking op het resultaat behaald over 2016 van het voormalige ASN-Novib Microkredietfonds.

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

3 Dit fonds is opgericht op 15 juni 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar. Voor de historie van het voormalige ASN Novib-Microkredietfonds wordt verwezen naar § 3.14 'ASN Novib-Microkredietfonds'.

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen, met uitzondering van interestkosten en transactiekosten die – achteraf en conform de wettelijke verplichting – gemaakt zijn voor het fonds. 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. Onderstaande tabel toont de LKF in het eerste halfjaar van 2018 en 2017. Van een aantal fondsen is de LKF in het tweede halfjaar van 2017 gewijzigd.

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,55%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,65%	0,70%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	0,50%	0,60%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	0,55%	0,65%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,65%	0,70%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	0,90%	0,90%
ASN Groenprojectenfonds	1,00%	1,00%
ASN-Novib Microkredietfonds	2,30%	2,30%

Begrippen

Aandeel

Via aandelen koopt een belegger of een beleggingsfonds als het ware een deel van een bedrijf. Een aandeel is het bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een onderneming. Dit is risicodragend vermogen. In het geval van beursgenoteerde bedrijven komt de prijs van het aandeel, de koers, tot stand door vraag en aanbod op de effectenbeurs. Veel bedrijven keren hun aandeelhouders een of tweemaal per jaar dividend uit. Het rendement van aandelen bestaat uit koersveranderingen en dividend.

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

ABB

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. ABB is statutair gevestigd te Den Haag, met adres Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG Den Haag. Sinds 22 mei 2018 is ABB tevens AIF-beheerder van de ASN Beleggingsfondsen.

AIF-beheerder

Een beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Gedurende de verslagperiode was ACTIAM N.V. tot en met 21 mei 2018 AIF-beheerder en ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) vanaf 22 mei 2018.

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 portefeuillevelding in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling aangepast aan actuele marktomstandigheden.

Beleggingsfonds

In een beleggingsfonds brengen meerdere beleggers geld bijeen. De professionele vermogensbeheerder belegt dit geld op basis van het beleggingsbeleid van het fonds. Er zijn vele soorten beleggingsfondsen, bijvoorbeeld aandelenfondsen die wereldwijd beleggen, in bepaalde regio's of sectoren, of in ondernemingen van een bepaalde omvang. Daarnaast bestaan er onder meer obligatie-, liquiditeiten- en vastgoedfondsen, fondsen voor onderhandse leningen en combinaties daarvan.

Beleggingsuniversum

Het beleggingsuniversum van de ASN Beleggingsfondsen: het ASN Beleggingsuniversum.

Benchmark

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

Beurskoers

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

Creditspread

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

Derivaten

Financiële derivaten zijn beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed of financieel instrument, zoals aandelen. Dit andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd. Soorten derivaten zijn bijvoorbeeld opties en futures. Financiële derivaten worden onder andere gebruikt om risico's te verkleinen en actieve marktposities in te nemen. ABB stelt strikte eisen aan het gebruik van derivaten. Een van de eisen is dat derivaten alleen gebruikt mogen worden om risico's te verminderen.

Dividend

Ondernemingen die winst maken, kunnen deze herinvesteren in de onderneming of uitbetalen aan de aandeelhouders. Deze uitbetaling van de winst aan aandeelhouders heet dividend. Ook een beleggingsfonds kan dividend ontvangen van de ondernemingen waarin het belegt, en dit op zijn beurt uitkeren aan de participanten in (of: aandeelhouders van) het beleggingsfonds. Ook een beleggingsfonds kan dus dividend uitkeren.

Duration

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

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.

Kredietrating

De kredietrating is een oordeel over de kredietwaardigheid van de uitgever van een obligatie of lening. Zo'n oordeel is afkomstig van een gespecialiseerd ratingbureau, zoals Moody's en Standard & Poor's (S&P). Zij beoordelen de kans dat de uitgever de verplichtingen uit hoofde van de obligatie zonder problemen kan voldoen. De kredietratings van bijvoorbeeld S&P lopen uiteen van AAA (hoge kredietwaardigheid) tot D (zeer lage kredietwaardigheid, faillissement).

Marktkapitalisatie

De marktkapitalisatie van een onderneming is haar totale beurswaarde (aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers). Vaak worden de volgende grenzen gehanteerd:

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

Microfinancieringsinstelling of MFI

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

Modified duration

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

Obligatie

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

Onderhandse lening

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

Prospectus

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



Risico-rendementsverhouding

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

Weging

De beheerder van een beleggingsfonds heeft over het algemeen een vaste verdeling van zijn beleggingen over verschillende beleggingscategorieën (zie assetallocatie). Wanneer het belang in een bepaalde categorie groter is dan in de strategische assetallocatie, wordt dat een overwogen belang of overweging genoemd. Als het belang kleiner is dan de strategische assetallocatie, noemen we dat een onderwogen belang of onderweging. Het is ook mogelijk ten opzichte van de benchmark een onderweging of overweging aan te houden in specifieke landen, bedrijven of sectoren.





1 Verslag over het beleid



1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een open-end beleggingsinstelling, genoteerd aan Euronext Amsterdam, en opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen N.V. bestaat uit twaalf subfondsen.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. beleggen het vermogen van de vennootschap in besloten fondsen voor gemene rekening, zogenaamde beleggingspools (de pools). In de pools vindt de feitelijke uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen N.V., stelt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de pools vast. ACTIAM N.V. (ACTIAM) trad tot 22 mei 2018 op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. en de pools. ACTIAM was onder andere verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. ABB heeft met ingang van 22 mei 2018 het AIF-beheer van ACTIAM overgenomen.

Elke beleggingspool heeft een specifieke opdracht en beleggingsbeleid. Voor alle pools geldt dat ze alleen overheden, ondernemingen, projecten of instellingen kunnen financieren die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen N.V. De ASN Aandelen-, ASN Milieu- en ASN Small & Midcappool beleggen in beursgenoteerde aandelen wereldwijd, luidend in verschillende valuta's. De ASN Obligatiepool belegt in staatsobligaties luidend in euro's. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

De ASN Groenprojectenpool belegt hoofdzakelijk in projecten op het gebied van duurzaam bouwen, duurzame energie en decentrale energievoorzieningen. Dat doet de pool via onderhandse leningen aan ondernemingen, overheden en non-profit instellingen. Minimaal 70% van de projecten kwalificeert als groenproject volgens de Regeling groenprojecten van de Nederlandse overheid. De ASN Microkredietpool verstrekt onderhandse leningen aan en verwerft aandelen in microfinancieringsinstellingen (MFI's). Groenprojecten en MFI's worden toegelaten tot het beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan sectorspecifieke duurzaamheidscriteria.

Corporate governance

ASN Duurzame Deelnemingen N.V. (ADD) is 100%-aandeelhouder van ABB en houder van een prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen N.V. Dat

prioriteitsaandeel geeft bijzondere bevoegdheden bij bijvoorbeeld de benoeming van bestuurders, statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap. ABB vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V. Werkzaamheden van ABB worden uitgevoerd door werknemers van ABB, ASN Bank en de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is 100%-aandeelhouder van ADD. ASN Bank is een handelsnaam van de Volksbank en handelt onder de bankvergunning van de Volksbank.

Sinds de ingangsdatum van de EU Alternative Investment Fund Managers Directive (hierna: AIFMD) in juli 2014 beheerde ACTIAM de beleggingsinstelling ASN Beleggingsfondsen N.V. Na het aantreden van ACTIAM bleef ABB voor de subfondsen verantwoordelijk voor onder andere de duurzaamheidscriteria, het duurzame beleggingsbeleid, het vaststellen van de managementfee en de distributie. In november 2016 heeft de AFM aan ABB medegedeeld dat het uitvoeren van bovengenoemde vier taken ook onder de verantwoordelijkheid van de AIF-beheerder dient te vallen. Dit was voor ABB aanleiding de beheerstructuur met ACTIAM te heroverwegen. Essentieel bij deze heroverweging was de uitdrukkelijke wens van ABB om de eigen duurzaamheidsidentiteit en het duurzaamheidsbeleid te kunnen bepalen. Het overdragen van deze taken aan ACTIAM zou hier afbreuk aan doen. Dit heeft ABB uiteindelijk doen besluiten een eigen AIF-beheervergunning aan te vragen bij de AFM. Deze verleende de vergunning op 21 december 2017. Met ingang van 22 mei 2018 heeft ABB het AIF-beheer van ACTIAM overgenomen. ABB staat als AIF-beheerder onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Interne organisatie ABB

Het verkrijgen van de vergunning en het overnemen van het AIF-beheer waren aanleiding om de interne organisatie van ABB uit te breiden. De dagelijkse leiding is in handen van twee bestuurders, die in totaal vier afdelingen aansturen. Een bestuurder staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement. De vierde afdeling, Risicomanagement & Compliance, wordt aangestuurd door de tweede bestuurder. In totaal zijn momenteel 14,5 fte werkzaam bij ABB. Hoewel ABB feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. Bij het uitvoeren van zijn taken doet ABB daarnaast een beroep op de organisatie en expertise van de Volksbank (stafafdelingen en ASN Bank).

Algemene vergadering van aandeelhouders

Op 24 mei 2018 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders plaats in de Beurs van Berlage in Amsterdam. Door de structuurwijziging die in 2017 plaatsvond, werden alle fondsen voor het eerst in één vergadering besproken. Bas-Jan Blom, bestuurder van ABB, behandelde het bestuursverslag en gaf een toelichting op het gevoerde beleid. 2017 was een

succesvol jaar voor de ASN-fondsen. Op het ASN Duurzaam Obligatiefonds na hebben alle fondsen een positief rendement behaald en beter gepresteerd dan hun benchmark. Daarmee bewijst ASN Beleggingsfondsen opnieuw dat duurzaam beleggen niet alleen vanuit maatschappelijk oogpunt belangrijk is, maar ook vanuit financieel oogpunt meer dan verantwoord is.

Vervolgens besprak de accountant van de fondsen de controle van de jaarrekening. Hij lichtte toe dat de waarderingen en het bestaan van de beleggingen de belangrijkste aandachtsgedebieden waren bij de controle over 2017. In 2018 zal de accountant extra aandacht hebben voor de overgang van de beheerdersrol van ACTIAM naar ABB.

De aandeelhouders stemden daarna over de vaststelling van de jaarrekening en de voorgestelde dividenden. Tijdens het tellen van de stemmen gaf Bas-Jan Blom een overzicht van de actualiteiten rondom ASN Beleggingsfondsen. Zo opereert ABB sinds 22 mei 2018 weer als zelfstandig fondsbeheerder met een eigen vergunning. De directie van ABB heeft de ambitie uitgesproken om in 2030 met de ASN Beleggingsfondsen klimaatpositief te zijn, net als ASN Bank. De voorzitter deelde vervolgens de uitslag van de stemming mee: de meerderheid van de aandeelhouders stemde voor beide stempunten.

Tenslotte verleenden de aandeelhouders bij acclamatie decharge aan de directie van ABB en de leden van de raad van commissarissen voor respectievelijk het gevoerde bestuur en het uitgeoefende toezicht. Er vond dit jaar geen wisseling plaats in de raad van commissarissen.

Na de officiële vergadering stonden er verschillende parallelsessies op het programma. Tijdens deze bijeenkomsten gingen wij in gesprek met de beleggers en was er volop gelegenheid voor vragen. Wij spraken over het ASN Groenprojectenfonds, de selectie van duurzame bedrijven en de ontwikkelingen in de microfinanciering. Ook konden mensen vragen stellen aan de directie van ASN Bank.

Aandeelhouders van ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen de notulen van de vergadering opvragen bij ABB via telefoonnummer 070-356 93 89 of per e-mail: info@asnbeleggingsfondsen.nl.

1.2 (Beleids)ontwikkelingen in de verslagperiode

In de verslagperiode hebben de volgende (beleids)ontwikkelingen plaatsgevonden.

ASN Groenprojectenfonds

Op 31 januari 2018 ging het ASN Groenprojectenfonds weer open voor aankoop van aandelen. Vanaf 23 november 2017 was het fonds gesloten voor aankooporders. Als gevolg van de grote instroom kwam

het vereiste minimumpercentage financieringen van groenprojecten van minstens zeventig procent in zicht. Wanneer het fonds niet voldoet aan de 70%-norm, kan het de status van groene instelling verliezen. Eind januari was het percentage financieringen van groenprojecten op een zodanig niveau dat het verantwoord was het fonds weer open te stellen voor de aankoop van aandelen.

ASN Duurzaam Obligatiefonds

Met ingang van 1 mei 2018 wijzigden wij de voorwaarden van het beleggingsbeleid van de ASN Obligatiepool, waarin het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt. Deze wijziging had niet alleen betrekking op het subfonds ASN Duurzaam Obligatiefonds, maar ook op andere subfondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. die in de ASN Obligatiepool beleggen, namelijk het ASN Duurzaam Mixfonds en de vijf nieuwe ASN Duurzame Mixfondsen. Er mag voortaan voor maximaal 15% belegd worden in groene en sociale obligaties, met een doelgewicht van 10%. Groene en sociale obligaties zijn obligatieleningen die zijn uitgegeven door overheden en semi-overheden. Zij worden gebruikt om klimaatvriendelijke of sociale projecten te financieren. Het deel van de portefeuille dat belegd wordt in euro-staatsobligaties bedraagt minimaal 85% van het fondsvermogen, met een doelgewicht van 90%.

ASN-Novib Microkredietfonds

ABB paste het beleggingsbeleid voor de beoordeling van microfinancieringsinstellingen aan. Deze aanpassing had betrekking op de ASN Microkredietpool, waarin het ASN-Novib Microkredietfonds belegt. De aanpassing betrof de restrictie dat een MFI met de verstrekte financiering leningen van maximaal € 25.000 mag verstrekken aan eindbegunstigden. Dit bedrag werd gewijzigd in maximaal € 100.000. Deze wijziging is per 1 mei 2018 ingegaan.

ASN Duurzaam Mixfonds (Zeer) Offensief

Met ingang van 1 mei 2018 wijzigde ABB het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief en het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief: het verruimde de bandbreedten van het doorbeleggen in de ASN Small & Midcappool van 5-10% naar 0-10%. Het strategische gewicht van 5% van de ASN Small & Midcappool in beide fondsen bleef ongewijzigd.

AIF-beheer weer in handen van ABB

Na bijna vier jaar heeft ABB op 22 mei 2018 het AIF-beheer van ASN Beleggingsfondsen N.V. weer overgenomen van ACTIAM. Als AIF-beheerder is ABB eindverantwoordelijk voor alle beheertaken. Een deel van deze beheertaken voert ABB zelf uit, een deel wordt uitbesteed aan diverse externe partijen.

Langetermijndoel klimaat en SDG's

ABB heeft op 22 mei 2018 de ambitie uitgesproken met de ASN Beleggingsfondsen in 2030 klimaatpositief te willen zijn. ABB volgt hiermee de doelstelling van ASN Bank: 'Al onze financieringen en beleggingen zijn in 2030 netto klimaatpositief'.

ABB onderschrijft het belang van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Deze doelen zijn al sinds jaar en dag terug te vinden in het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen. Wij zijn van plan de overeenkomsten tussen ons beleid en de SDG's inzichtelijker te maken en hierover explicieter te communiceren.

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Het beleggingsbeleid van het subfonds ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief verandert per 1 augustus 2018. Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief kan met ingang van die datum ook beleggen in de ASN Microkredietpool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. Als gevolg hiervan stijgen de fondskosten van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief per 1 augustus 2018 van 0,50% naar 0,90%.

1.3 Fondsdokumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. Deze documenten vindt u op asnbeleggingsfondsen.nl als u onder *Producten* klikt op *Fondsen* en dan op de links van de individuele fondsen.

1.4 Wijziging wet- en regelgeving

In de eerste helft van 2018 speelden voor ABB de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving.

PRIIPs

Per 1 januari 2018 geldt de Europese verordening *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). PRIIPs heeft tot doel de transparantie van beleggingsproducten te vergroten ter bescherming van beleggers. Hiertoe is o.a. het Essentiële informatiedocument (Eid) ingevoerd. Dit document bevat de voornaamste informatie over de aard van een product. Aanbieders van onder meer beleggingsproducten moeten een Eid aan potentiële klanten verstrekken. Voor zover de huidige Essentiële Beleggersinformatie (Ebi) thans verplicht is, geldt een overgangsperiode tot 31 december 2019. Daarom mag ABB de huidige EBi van de fondsen niet eerder dan 1 januari 2020 vervangen door het nieuwe Eid. ABB zal de Eid's ultimo 2019 aan distributeurs en beleggers ter beschikking stellen.

MiFID II

Op 3 januari 2018 is de herziene Europese richtlijn *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II) in werking getreden. Het doel van MiFID II is de bescherming van beleggers en de werking van de financiële markten verder te bevorderen. Hoewel MiFID II niet direct op AIF-beheerders van toepassing is, wordt ABB hier toch zijdelings door geraakt, omdat distributeurs wel aan de richtlijn moeten voldoen. Daarom heeft ABB ten behoeve van distributeurs de doelgroepen van haar fondsen nader omschreven en de (in)directe kosten van de fondsen inzichtelijk gemaakt, conform templates van

de *European Fund and Asset Management Association* (EFAMA) en de *Dutch Fund and Asset Management Association* (DUFAS).

AVG

Sinds 25 mei 2018 is de *Algemene Verordening Gegevensbescherming* (AVG) van toepassing. Deze AVG vervangt de *Wet bescherming persoonsgegevens* en stelt verscherpte eisen aan de verwerking van persoonsgegevens. Hoewel ABB beleggers in haar fondsen indirect via distributeurs bedient, kan ABB persoonsgegevens van beleggers verwerken, bijvoorbeeld bij het beantwoorden van vragen en het afhandelen van klachten. Daarnaast verwerkt ABB persoonsgegevens van leningnemers van bepaalde fondsen, partners, relaties en eigen medewerkers. Daarnaast hanteert ABB cookies op de eigen website, waarop de reeds bestaande *Telecommunicatiewet* van toepassing is. ABB heeft de benodigde beheersmaatregelen uit hoofde van de AVG geïmplementeerd.

1.5 Ontwikkelingen AIF-beheerder

Van 22 juli 2014 tot 22 mei 2018 trad ACTIAM op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen N.V. In de periode van 1 januari tot 22 mei 2018 vonden geen wijzigingen plaats in de directie van ACTIAM, die bestond uit Hans van Houwelingen (CEO), Dudley Keiller (CTO) en Arnold Gast (CIO).

Op 22 mei 2018 nam ABB het AIF-beheer van ASN Beleggingsfondsen N.V. over van ACTIAM. Hierdoor kan ABB ook in de toekomst verantwoordelijk blijven voor de duurzaamheidscriteria, het duurzame beleggingsbeleid, het vaststellen van de managementfee en de distributie. De samenstelling van de directie van ABB is per 9 juli 2018 gewijzigd. Per die datum bestaat de directie van ABB uit Bas-Jan Blom (directeur Sales & Portfoliomanagement) en Gert-Jan Bruijnooge (directeur Risicomanagement). De AFM heeft de nieuwe samenstelling van de directie goedgekeurd.

1.6 Fondskosten

ABB brengt per fonds een vast percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage verschilt per fonds. Deze vergoeding wordt 'fondskosten' genoemd. De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. De fondskosten worden iedere maand achteraf in rekening gebracht.

ABB betaalt uit deze vergoeding de kosten die samenhangen met het beheer van het fonds. De verschillende kosten die hieronder vallen, zijn gedefinieerd in het prospectus. De partijen waaraan het vermogensbeheer van de fondsen is uitbesteed ontvangen geen prestatiebeloning (*performance fee*) uit de fondsen. De reden daarvoor is dat het uitgangspunt bij onze beleggingen is een duurzame wereld te bevorderen, niet het hoogst mogelijke rendement te behalen. Daarom

worden er geen financiële prikkels gegeven voor het behalen van een zo hoog mogelijk rendement.

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen, met uitzondering van interestkosten en transactiekosten die gemaakt zijn voor het fonds. De LKF wordt achteraf en

conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. Voor het eerste halfjaar van 2018 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,55%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,65%	0,70%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	0,50%	0,60%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	0,55%	0,65%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,65%	0,70%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	0,90%	0,90%
ASN Groenprojectenfonds	1,00%	1,00%
ASN-Novib Microkredietfonds	2,30%	2,30%

1.7 Marketing

Het vermogen van de fondsen is in de eerste helft van 2018 met € 65 miljoen gegroeid tot € 3.810 miljoen. Er werd in de ASN Beleggingsfondsen in het eerste halfjaar per saldo € 93 miljoen ingelegd. De fondsen behaalden per saldo ook een positief koersresultaat. Deze werd echter teniet gedaan doordat er in de verslagperiode bruto € 43,5 miljoen dividend is uitgekeerd. Hiervan is ruim de helft herbelegd.

De ASN Beleggingsfondsen worden aangeboden via ASN Bank en kunnen ook door andere banken en adviseurs (distributiepartners) worden aangeboden aan hun klanten.

De grootste groei van het totaal beheerde vermogen van de ASN Beleggingsfondsen komt van ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Milieu & Waterfonds. Het fondsvermogen van het ASN Groenprojectenfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen kromp.

Bij ASN Bank lieten de ASN Duurzame Mixfondsen de grootste instroom zien. Deze fondsen zijn begin 2017 geïntroduceerd en worden door ASN Bank en overige merken van de Volksbank aan klanten aangeboden. De Volksbank, die in 2017 haar hele beleggingsportefeuille heeft omgezet naar de ASN Duurzame Mixfondsen, heeft te maken met netto-uitstroom van beleggingsgeld. De instroom via externe banken is positief en groeit stabiel. Deze instroom gaat vooral naar het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds.

Samen met ASN Bank en de Volksbank blijft ABB vertrouwen hebben in de vorig jaar geïntroduceerde ASN Duurzame Mixfondsen. Mensen zien beleggen in eenvoudige, transparante producten steeds vaker als een goed alternatief voor sparen, constateren we.

In het eerste kwartaal voerden we samen met ASN Bank een campagne met als thema de goede resultaten van de aandelenfondsen ten opzichte van hun respectievelijke benchmarks. Hierbij werd het ASN Small & Midcapfonds als best renderende duurzame fonds van Nederland in 2017 extra in de schijnwerpers gezet. Dit leverde een mooie instroom op voor de aandelenfondsen.

In het tweede kwartaal voerde ASN Bank campagne rond ASN Doelbeleggen. Dit is een nieuwe beleggingspropositie, waarbij vermogensopbouw centraal staat. Klanten kunnen met doelbeleggen alleen beleggen in de nieuwe ASN Duurzame Mixfondsen. De netto-instroom via ASN Bank was in het tweede kwartaal dan ook vooral van de nieuwe mixfondsen afkomstig.

Het ASN Groenprojectenfonds was in het eerste halfjaar van 2018 bijna een maand gesloten voor nieuwe aankopen. Dit was nodig om ervoor te zorgen dat het fonds blijft voldoen aan de voorwaarde om tenminste 70% van het fondsvermogen in groenprojecten uit te zetten.

De sluiting van het fonds leidde tot een daling van het fondsvermogen. Het fonds ging eind januari van dit jaar weer open. Wij hebben er vertrouwen in dat het fonds een groot gedeelte van het jaar open kan blijven.

Den Haag, 30 augustus 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Gert-Jan Bruijnooge





2 Duurzaam beleggingsbeleid



2.1 Ontwikkelingen duurzaamheidsbeleid

ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt zowel financieel als maatschappelijk verantwoord. Dat wil zeggen: uitsluitend in bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen en projecten die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Ons duurzaamheidsbeleid is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – mensenrechten, klimaat en biodiversiteit – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het duurzaamheidsbeleid via asnbeleggingsfondsen.nl (u klikt onder *Duurzaam Beleggen* op *Duurzame keuzes*. U scrolt naar beneden en vindt daar onze beleidsdocumenten.).

In de verslagperiode hebben we zes beleidsdocumenten aangepast. Het betreft de documenten met de onderwerpen:

- **Dierenwelzijn**
De belangrijkste wijziging is dat we initiatieven, keurmerken en technieken hebben benoemd op basis waarvan we tijdens het onderzoek bedrijven en activiteiten beoordelen.
- **Mensenrechten**
We hebben de richtlijnen van de OESO opgenomen. We beschrijven dat we niet beleggen in bedrijven die het internationale humanitaire recht niet respecteren. In het beleid voor toeleveranciers hebben we mensenrechten als apart criterium benoemd.
- **Biodiversiteit**
We benoemen nu expliciet dat we boskap door bedrijven met een hoge CO₂-belasting niet toestaan.
- **Bestuur**
We hebben de interne structuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. toegevoegd. Ook zijn enkele relatieve criteria nader uitgewerkt.
- **Klimaat**
We hebben enkele tekstuele aanpassingen gedaan en het Akkoord van Parijs toegevoegd.
- **Wonen en werken**
We hebben de criteria voor het gebruik van grondstoffen verder uitgewerkt en criteria voor circulair bouwen toegevoegd. De absolute en relatieve criteria zijn verder ontwikkeld.

De SDG's en ons duurzaamheidsbeleid

De Sustainable Development Goals (SDG's) zijn zeventien doelen en 169 onderliggende targets van de Verenigde Naties voor toekomstige internationale ontwikkeling. De SDG's hebben als doel om voor 2030 armoede te verminderen, ongelijkheden terug te dringen, klimaatverandering aan te pakken en natuurlijke hulpbronnen te beschermen. ASN Beleggingsfondsen erkent het belang van deze doelstellingen voor een wereldwijde agenda voor duurzame ontwikkeling. In het duurzaamheidsbeleid van ASN Beleggingsfondsen zijn deze doelstellingen terug te vinden. Dit beleid hebben we

een kwart eeuw geleden voor het eerst geformuleerd en sindsdien steeds verder aangescherpt. In de verslagperiode hebben we de overeenkomsten tussen ons beleid en de SDG's in kaart gebracht. In de onderstaande figuren ziet u welke bijdrage onze duurzame selectiecriteria, ons klimaatdoel en ons engagement voor leefbaar loon in de kledingindustrie leveren aan de SDG's.

Sustainable Development Goals (SDG's of duurzame ontwikkelingsdoelen)



Bijdrage van duurzame selectiecriteria aan SDG's



Bijdrage van langetermijndoel klimaat aan SDG's



Bijdrage van engagement leefbaar loon in de kledingindustrie aan SDG's



Toepassing duurzaamheidsbeleid

ABB past het duurzaamheidsbeleid voor ASN Beleggingsfondsen N.V. op drie manieren toe:

- Het duurzaamheidsonderzoek en, op basis daarvan, de selectie van bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen en projecten voor het ASN Beleggingsuniversum.
- Engagement: de dialoog met bedrijven met als doel hen bewuster te maken van hun duurzaamheidsprestaties en hen aan te sporen deze te verbeteren.
- Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen; ASN Beleggingsfondsen N.V. maakt gebruik van dit recht als belegger om de bedrijven aan te zetten tot duurzamer beleid en duurzamere praktijken.

2.2 Duurzame selectie

De selectie van entiteiten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces (onder entiteiten verstaan we duurzame bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen (MFI's), *green bonds* (groene obligaties, inclusief *social* en *sustainable bonds*) en financieringsprojecten). Het team analisten van de afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek (DBO) van ASN Bank voert het duurzaamheidsonderzoek uit naar bedrijven, overheden en green bonds. De portefeuillemanager en de duurzaamheidsmanager van ABB bereiden de selectie van microfinancieringsinstellingen voor, in samenwerking met Triple Jump. Wij beoordelen continu of beleggingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Beleggingsfondsen. Goedgekeurde bedrijven, overheden, microfinancieringsinstellingen, green bonds en projecten worden opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum.

Voor de selectie van bedrijven baseren wij ons oordeel op informatie van bedrijven zelf, en informatie die wordt verstrekt door gespecialiseerde onderzoeksinstituten, de media en niet-gouvernementele organisaties. De gespecialiseerde onderzoeksbureaus waarvan wij gebruik maken, zijn Sustainalytics, EIRIS Vigeo, RepRisk en TruCost. Sustainalytics verzamelt allerlei data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven wereldwijd. RepRisk verzamelt nieuwsberichten

over bedrijven, zodat de onderzoeker snel kan zien of er sprake is van controversiële kwesties. EIRIS Vigeo is een specialistisch bureau dat ons helpt te beoordelen of activiteiten onder ons wapencriterium vallen. TruCost bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en klimaat. De analist van DBO analyseert de verzamelde informatie. De analyses leiden tot een advies aan ASN Beleggingsfondsen N.V. Dit advies wordt besproken in de Investeringscommissie. Hierin hebben de directeur Portefeuillemanagement, de directeur Risicomanagement, de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht.

Voor de selectie van MFI's voert projectadviseur Triple Jump due diligence onderzoeken op duurzaamheidsvlak naar MFI's uit. Dit onderzoek resulteert in een rapport over de onderzochte MFI. Op basis hiervan gaan wij na of de MFI voldoet aan onze sectorspecifieke duurzaamheidscriteria. Deze criteria weerspiegelen thema's die belangrijk zijn voor MFI's, zoals een eerlijke rente voor kredietnemers, een verantwoorde schuldenlast van kredietnemers, transparantie, gendergelijkheid en salariëring van de bestuurders.

Voor de selectie van green bonds toetst de analist van DBO obligaties aan onze criteria voor green bonds. De analyse van een green bond wordt vastgelegd in een advies aan de Investeringscommissie. Deze besluit een green bond of een uitgevende instelling van green bonds goed- of af te keuren.

Voor de selectie van financieringsprojecten schrijft de projectadviseur een projectvoorstel. Tot 22 mei 2018 onderzocht de analist van DBO of het project voldeed aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Deze analyse leidde tot een advies aan de directie van ASN Beleggingsfondsen. Deze keurde het project goed of af voor het ASN Beleggingsuniversum. Sinds 22 mei voert de afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank een eerste toetsing uit. Als het project aan diverse vooraf gestelde criteria voldoet, is het akkoord. Als er twijfel is of een projectvoorstel voldoet, wordt dit gedeeld met de manager Duurzaamheid van ASN Beleggingsfondsen. Deze beoordeelt het projectvoorstel en legt de bevindingen met advies voor aan de Investeringscommissie van het ASN Groenprojectenfonds. Daar wordt het besluit genomen het projectvoorstel goed of af te keuren.

ASN Investeringscommissie

De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed- of af te keuren voor het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen. Dit ASN Beleggingsuniversum is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen kunnen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van de analisten van DBO. De Investeringscommissie kwam in de verslagperiode zes maal bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie wordt een entiteit opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats door entiteiten: 1. nieuw toe te laten of 2. te verwijderen na heronderzoek, overname of faillissement. Als wij entiteiten na heronderzoek handhaven, verandert het ASN Beleggingsuniversum uiteraard niet.

Wijzigingen ASN Beleggingsuniversum in het eerste halfjaar 2018

Hieronder vindt u per beleggingspool de wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum. In het eerste halfjaar van 2018 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in het beleggingsuniversum van de ASN Duurzame Obligatiepool; deze pool is daarom hieronder niet opgenomen.

Wij onderzoeken elk bedrijf minimaal één keer per vier jaar. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek eerder moet plaatsvinden, wordt de 'doorlichting' vervroegd. De toetsing van overheden vindt eens per twee jaar plaats. Leningen aan MFI's voor de ASN-Novib Microkredietpool en financieringsprojecten voor de ASN Groenprojectenpool worden getoetst bij de toelating.

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in diverse verhoudingen in de verschillende beleggingspools. De duurzame selecties die wij maken voor de beleggingspools, werken daarom door in de ASN Duurzame Mixfondsen.

In het eerste halfjaar van 2018 lichtten wij 106 bedrijven door omdat zij aan heronderzoek toe of nieuw waren. In totaal voldeden 323 beursgenoteerde bedrijven per 30 juni 2018 aan de duurzaamheidscriteria. Dat zijn er 5 minder dan per 31 december 2017. Het actuele ASN Beleggingsuniversum van elk fonds vindt u via asnbeleggingsfondsen.nl/duurzame-keuzes.

Sommige bedrijven zijn voor meerdere fondsen (her)onderzocht. Hieronder staat per fonds uitgesplitst hoeveel bedrijven na onderzoek nieuw zijn toegelaten tot, gehandhaafd in, verwijderd uit, of niet toegelaten tot het beleggingsuniversum:

ASN Aandelenpool

- totaal onderzocht: 75 bedrijven
- nieuw toegelaten: 8 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 3 bedrijven
- verwijderd: 3 bedrijven
- niet toegelaten: 55 bedrijven

Accsys Technologies, Global PVQ, Pharol SGPS, Refresco Gerber, Solarworld en TDC zijn verwijderd. Hier lag geen duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag.

ASN Milieupool

- totaal onderzocht: 25 bedrijven
- nieuw toegelaten: 0 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 17 bedrijven
- verwijderd: 0 bedrijven
- niet toegelaten: 9 bedrijven

Best Water Technology (BTW) is verwijderd. Hier lag geen duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag.

ASN Small & Midcappool

- totaal onderzocht: 15 bedrijven
- nieuw toegelaten: 0 bedrijven
- na heronderzoek in het universum gehandhaafd: 13 bedrijven
- verwijderd: 1 bedrijf
- niet toegelaten: 1 bedrijf

Refresco Gerber, Eniro, Pharol SGPS en Solarworld zijn verwijderd. Hier lag geen duurzaamheidsbeoordeling aan ten grondslag.

ASN Obligatiepool

In het eerste halfjaar van 2018 hebben wij 28 green bonds goedgekeurd. Uitgevende instellingen zijn Bank Nederlandse Gemeenten, Nederlandse Financieringsmaatschappij, Nederlandse Waterschapsbank, Region of Île de France, Tennet, SNCF Réseau, Council of European Development Bank, Europese Investeringsbank, Noorse Investeringsbank, deelstaat Nordrhein-Westfalen en Krediet für Wiederaufbau. Er heeft geen onderzoek plaatsgevonden voor de ASN Duurzaam Obligatiepool naar staatsleningen.

Overzicht van ondernemingen die in het eerste halfjaar 2018 zijn doorgelicht voor het ASN Beleggingsuniversum.

ASN Aandelenpool

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd	Verwijderd
Clicks Group	New York Times	Carlsberg
Rohm Co.	Novo Nordisk	Heineken
Schibsted	Starbucks	Novartis
Taiwan Semiconductor		
Tokyo Electron		
Vanguard International		
Xinji Solar		
Yaskawa Electric Corp		

ASN Milieupool		
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Gehandhaafd</i>	<i>Verwijderd</i>
	Thai Tap Water Supply	
	Wessanen	
	Xinji Solar	
	China ITS Holding	
	China Singyes Solar Tech	
	Kapsch Trafficcom	
	Blancco Technology Group	
	Sunpower	
	Xinjiang Goldwind Science & Technology	
	Yaskawa Electric Corp	
	Zhuzhou CSR Times	
	SILC Environment Holdings	
	SINO-American Silicon Products	
	Veeco Instruments Inc.	

ASN Small en Midcappool		
<i>Nieuw toegelaten</i>	<i>Gehandhaafd</i>	<i>Verwijderd</i>
	Austria Tech	St Modwen Properties
	Axfood	
	Cargotec	
	Cofinimmo	
	Ipsos	
	Page Group International	
	Nolato	
	Orion	
	Wessanen	
	BE Semiconductor Industries	
	Greencore	
	Groupe FNAC	
	Logitech International	

ASN Groenprojectenpool

In het eerste halfjaar van 2018 hebben wij 30 projecten beoordeeld en goedgekeurd. De ASN Groenprojectenpool belegde in elf nieuw goedgekeurde projecten.

DESE Solar Park Amsterdam 1 B.V.
DESE Solar Park Nieuw-Vennep 1 B.V.
DESE Solar Park 's-Hertogenbosch 1 B.V.
Eco Invest NH B.V.
ESCo De Betteld B.V.
ESCo Van Dijck B.V.
Eteck Warmte Centrameiland B.V.
Stichting Viaa-Gereformeerde Hogeschool
Zon Boekelermeer B.V.
Zon Wieringermeer B.V.
Zonnedak Niszon B.V.

ASN Microkredietpool

In het eerste halfjaar van 2018 hebben wij 11 MFI's beoordeeld. Van deze 11 MFI's is één MFI nieuw toegelaten en één MFI gehandhaafd/ De ASN Microkredietpool belegde in het eerste halfjaar in twee nieuwe MFI's die in 2018 of eerder zijn onderzocht en goedgekeurd.

Nieuw toegelaten	Gehandhaafd
ACEP Burkino Faso, Burkino Faso	AMC El Salvador, El Salvador

2.3 Engagement

Wij voeren engagement met beursgenoteerde bedrijven in het ASN Beleggingsuniversum, het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen. Wij vragen hun om hun beleid en activiteiten duurzamer te maken en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Misstanden betreffen vaak mensenrechten, maar kunnen zich ook voordoen op het gebied van milieu en bestuur.

Aantallen

In de eerste helft van 2018 voerden wij actief engagement met bedrijven in het ASN Beleggingsuniversum waarvan we verwachten dat zij deze inspanningen met resultaten belonen. Het ging om de volgende aantallen:

- 33 bedrijven in het universum van de ASN Aandelenpool,
- 13 bedrijven in het universum van de ASN Small & Midcappool,
- 34 bedrijven in het universum van de ASN Milieupool.

Doordat bedrijven zich in het universum van meerdere fondsen kunnen bevinden, ging het in totaal om 62 bedrijven.

Dialog met kledingbedrijven

Veel kleding wordt gemaakt in lage- en middeninkomenslanden. Deze productie gaat gepaard met mensenrechtenrisico's. Zo krijgen veel productiemedewerkers in de kledingindustrie geen leefbaar loon uitbetaald. Leefbaar loon is een loon dat voorziet in de basisbehoeften van productiemedewerkers en hun gezin. De minimumlonen in kledingproducerende landen zijn vaak veel lager dan het leefbare loon. Geen van de dertien kledingbedrijven in het ASN Beleggingsuniversum betaalt zijn productiemedewerkers een leefbaar loon. Dat bleek uit onderzoek dat we in 2016 startten.

Wij willen dat kledingbedrijven zich bewuster worden van de structurele onderbetaling van de mensen die kleding maken. Ook willen we dat zij deze onderbetaling aanpakken en samen met andere stakeholders, zoals vakbonden en overheden, aan oplossingen werken. Dat is nog niet zo eenvoudig. Kledingbedrijven zelf betalen immers de lonen niet: dat doen de toeleveranciers. Deze fabrieken willen concurrerend blijven in een competitieve markt, waarbij een rol speelt dat consumenten inmiddels zijn gewend aan goedkope kleding.

In 2017 en het eerste halfjaar van 2018 hebben wij, samen met het internationale accountantskantoor Mazars, de methodiek om leefbaar loon te meten geprofessionaliseerd. De methodiek sluit nu beter aan bij de *Guiding Principles for Business and Human Rights* van de Verenigde Naties. Vanaf het tweede kwartaal van 2018 gebruiken wij deze methodiek om opnieuw te meten hoever het staat met leefbaar loon bij de kledingbedrijven. Mazars geeft een onafhankelijke waarborg dat wij de methodiek zorgvuldig hebben toegepast.

Wij voeren engagement met de bedrijven als deelnemer aan het Platform Living Wage Financials (PLWF), opgericht door ASN Bank. Bij dit engagement werken we samen met de andere deelnemers aan het platform: MN, Triodos IM, a.s.r., Achmea IM, NN IP, Robeco en Kempen. In het eerste halfjaar hebben we alle bedrijven uit het universum van ASN Beleggingsfondsen geïnformeerd over de nieuwe methodiek, de betrokkenheid van Mazars en de lancering van het Platform Living Wage Financials. Het engagementtraject volgt in de tweede helft van 2018 op basis van de resultaten van de metingen.

Dialog met de farmaceutische sector

Farmaceutische bedrijven maken medicijnen. Daardoor zijn ze onmisbaar voor de gezondheid en het welzijn van mensen. Wij zien deze sector daarom graag vertegenwoordigd in het ASN Beleggingsuniversum. Veel farmaceutische bedrijven hebben duurzaamheidsbeleid dat voldoet aan onze duurzaamheidscriteria. Helaas signaleren wij ook structurele misstanden bij deze bedrijven. De sector is zo belangrijk dat we erin blijven beleggen, maar we vinden het noodzakelijk de misstanden aan te pakken. Daarom hebben wij in maart 2015 besloten intensief engagement te voeren met farmaceutische bedrijven. Dit engagement startten we in 2015 met gesprekken met twee farmaceutische bedrijven in het beleggingsuniversum: de Britse bedrijven AstraZeneca en GlaxoSmithKline (GSK). In 2016 kwamen daar Novo Nordisk (Denemarken) en Novartis (Zwitserland) bij.

In het eerste half jaar van 2018 bezochten we opnieuw de aandeelhoudersvergaderingen van deze vier bedrijven. Daar stelden we kritische vragen over het openbaar maken van betalingen aan artsen. Ook vroegen we hoe deze bedrijven ethisch handelen in hun organisatie verankeren. Tevens brachten we op deze aandeelhoudersvergaderingen onze stem uit. Eind juni 2018 hebben we Novartis verwijderd uit het ASN

Beleggingsuniversum. Het bedrijf is betrokken bij ernstige misstanden. We blijven wel met Novartis in gesprek.

In het eerste halfjaar van 2018 hebben we ook engagement gevoerd met de andere zes farmaceutische bedrijven in ons beleggingsuniversum, maar op een minder intensieve manier. Dit zijn Astellas Pharma, Bristol-Myers Squibb, BTG, Indivior, Merck en Orion. We hebben alle tien farmaceutische bedrijven een scorecard gezonden die we eind 2017 hebben opgesteld. Behalve scores bevat deze specifieke verbeterpunten per bedrijf.

Eind 2018 publiceren we het eindrapport over het gevoerde engagement. Dan beslissen we hoe we verder gaan met de farmaceutische bedrijven in het ASN Beleggingsuniversum. Met deze aanpak hopen we te bewerkstelligen dat farmaceutische bedrijven de nodige beleids- en procesveranderingen doorvoeren om toekomstige misstanden te voorkomen.

2.4 Stemmen

De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen. Daardoor kunnen zij invloed uitoefenen op het beleid en management van die bedrijven. Wij oefenen namens de fondsen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn neergelegd in het duurzame stembeleid van de ASN Beleggingsfondsen.

In het eerste halfjaar van 2018 stemden wij op 167 aandeelhoudersvergaderingen van 155 bedrijven wereldwijd volgens dit duurzame stembeleid. De verschillen ontstaan doordat sommige bedrijven meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar houden. Bovendien stemden wij op vergaderingen van bedrijven die zich op 30 juni 2018 niet meer in de fondsportefeuille bevonden, en andersom. De pools belegden per 30 juni 2018 in 228 bedrijven (exclusief microfinancieringsinstellingen).

Tijdens de 167 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.283 voorstellen. Wij stemden bij 2.010 voorstellen voor, bij 273 voorstellen tegen en onthielden ons bij geen enkel voorstel van stemmen. Wij stemden meestal tegen bij bestuursbenoemingen, waarbij het meestal remuneratievoorstellen betrof. Wij willen dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefent het druk uit op bedrijven om hun

beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren wij duurzaam gedrag. Het onderwerp bestuursbenoemingen stond op de tweede plaats. Wij stemde tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur niet gewaarborgd waren. Dit gold in de verslagperiode vooral voor Aziatische bedrijven. Op de derde plaats bij het tegenstemmen stond audit. Hierbij ging het in de meeste gevallen om een stem tegen de herbenoeming van de accountant. ABB stemde tegen als de controleur in het afgelopen jaar of de afgelopen jaren een significant bedrag betaald heeft gekregen dat niet aan de audit gerelateerd kan worden, zoals belasting, IT of consultancy. Hierdoor ontstaat het risico van afbreuk aan de objectiviteit van de controleur wanneer zij hun audit uitvoeren..

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN Beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op asnbeleggingsfondsen.nl, als u klikt op *Duurzame keuzes*.

2.5 Klimaat

CO₂-uitstoot ASN Beleggingspools

Wij meten de CO₂-uitstoot van de ASN Beleggingsfondsen. Dit gebeurt met behulp van een rekenmethode die ASN Bank in samenwerking met adviesbureau Ecofys heeft ontwikkeld. Hierbij wordt gebruikgemaakt van data van Trucost. U vindt een uitgebreide beschrijving van de rekenmethode op de website van ASN Bank: asnbank.nl/klimaatpositief.

Wij stellen halfjaarlijks een CO₂-winst-en-verliesrekening op. Daarbij zien we CO₂-uitstoot als verlies en vermeden emissies als winst. Wanneer de som van de emissies gelijk is aan de som van de vermeden emissies, zijn de ASN Beleggingsfondsen CO₂-neutraal. We werken voortdurend aan verbeteringen van de methodiek waarmee de CO₂-winst-en-verliesrekening opgesteld wordt, en aan de kwaliteit van de data die daarbij gebruikt worden. In 2018 zijn geen nieuwe aanpassingen gedaan.

De totale CO₂-uitstoot is in de eerste helft van 2018 met 55.720 ton CO₂/M€ toegenomen. Daar staat tegenover dat de totale vermeden CO₂-uitstoot met 37.733 ton CO₂/M€ is toegenomen. De klimaatneutraliteit van de ASN Beleggingsfondsen is 45%, een verbetering van bijna 10%. De wijziging in het liquiditeitenbeheer en de energiemix leverden een belangrijke positieve bijdrage. Enkele beleggingen in CO₂-intensieve bedrijven in het ASN Milieu & Waterfonds droegen negatief bij.

CO ₂ -winst-en-verliesrekening ASN Beleggingsfondsen N.V.	eerste helft 2018	ultimo 2017
CO ₂ -uitstoot in tonnen	341.681	285.961
Vermeden CO ₂ -uitstoot in tonnen	-153.571	-115.838
Percentage klimaatneutraal	45%	41%

We meten tevens de CO₂-intensiteit van de ASN Beleggingsfondsen. Dit is de relatieve CO₂-uitstoot per fonds, berekend als de absolute uitstoot gedeeld door het

fondsvermogen. De CO₂-intensiteit geeft een betere trend aan dan de absolute uitstoot, want de uitstoot wordt gecorrigeerd voor groei van het fondsvermogen. De

uitkomst geeft aan welke impact de beslissingen van ABB en de beleggingskeuzes van de vermogensbeheerders op het klimaat hebben.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small en Midcapfonds deden het in de verslagperiode net iets beter dan per ultimo 2017. De bedrijven in het ASN Duurzaam Aandelenfonds met de grootste absolute CO₂-belasting waren Firstgroup en Smurfit Kappa. Zij namen 21,7% van de CO₂-uitstoot voor hun rekening, terwijl ze iets meer dan 1,4% procent van het belegde fondsvermogen vertegenwoordigen. Relatief gezien is Bekaert het meest CO₂-intensief. De bedrijven Huhtamaki, Jungheinrich en Brembo leveren in het ASN Duurzaam Small en Midcap zowel absoluut als relatief de grootste bijdrages aan de CO₂-belasting. Absoluut namen zij ruim 40% van de CO₂-uitstoot voor hun rekening, terwijl ze 11,5% van het belegde vermogen vertegenwoordigen.

De CO₂-intensiteit van het ASN Milieu & Waterfonds verslechterde in het eerste halfjaar van 2018 sterk van 164 naar 238 ton CO₂/M€. De CO₂ intensiteit van dit fonds is relatief hoger dan dat van onze andere fondsen. Dit is onder andere het gevolg van de keuze te investeren in bedrijven die afval verwerken en bedrijven die verpakkingsmaterialen verduurzamen. Deze bedrijven leveren een belangrijke bijdrage aan een duurzame samenleving. Deze bedrijven stoten echter ook veel CO₂ uit. Onze methodiek berekent de CO₂-uitstoot van de activiteiten. De bijdrage van de producten of diensten

tijdens de levensfase worden niet meegerekend. De sterke stijging in het eerste halfjaar van 2018 werd vooral veroorzaakt door nieuwe beleggingen in CO₂-intensieve bedrijven als BillerudKorsnäs en Smurfit Kappa en een uitbreiding van het belang in Valmont Industries. De beleggingen in deze drie ondernemingen waren samen verantwoordelijk voor 22,4% van de uitstoot. Relatief gezien is Hyflux verreweg het meest CO₂-intensieve bedrijf in het ASN Milieu & Waterfonds. De per december 2017 nieuw toegevoegde sector voeding en landbouw heeft hier voor een belangrijk deel aan bijgedragen. Onderdeel van deze sector zijn verpakkingsbedrijven zoals BillerudKorsnäs en Smurfit Kappa. Deze bedrijven hebben met hun bedrijfsvoering een grote CO₂-uitstoot. Daar staat tegenover dat de producten bij kunnen dragen aan bijvoorbeeld een langere houdbaarheid van voeding.

De CO₂-intensiteit van het ASN Groenprojectenfonds is in de verslagperiode sterk verbeterd van -273 naar -420 ton CO₂/M€. Deze verbetering is enerzijds het gevolg van een wijziging in de energiemix in Nederland. Deze energiemix is vervuilender geworden, waardoor projecten die emissies vermijden een hogere bijdrage laten zien. Het effect hiervan is -76 ton CO₂/M€. Anderzijds hebben wij een aantal wijzigingen in de portefeuille doorgevoerd. Met name door het wijzigen van het liquiditeitenbeheer, waarbij wij de staatsobligaties in de portefeuille hebben afgebouwd, is een afname van relatieve emissies gerealiseerd van -70 ton CO₂/M€.

CO₂-intensiteit per fonds op jaarbasis (absolute CO₂-uitstoot in tonnen gedeeld door het fondsvermogen in miljoen euro)

Fonds	Verskil met 2017	eerste helft 2018	2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	-0,6%	106,8	107,4
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-43,5%	7,0	12,4
ASN Duurzaam Mixfonds	-9,2%	50,5	55,6
ASN Milieu & Waterfonds	44,9%	237,7	164,0
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-1,5%	77,2	78,4
ASN Groenprojectenfonds	53,8%	-419,9	-273,1
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	-22,7%	16,7	21,6
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	-2,3%	37,8	38,7
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	3,5%	62,2	60,1
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	7,4%	90,9	84,6
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	10,1%	116,6	105,9

2.6 Microkrediet

Het ASN-Novib Microkredietfonds financierde per 30 juni 2018 78 microfinancieringsinstellingen (MFI's). Daarmee bereikte het naar schatting 18,1 miljoen individuele leningnemers: circa 2 miljoen leningnemers meer dan ultimo 2017. Deze toename is voornamelijk veroorzaakt door de groei van MFI's en de toetreding van verschillende nieuwe MFI's tot het fonds. Van de 18,1 miljoen leningnemers is 79% vrouw. Het is belangrijk om

vrouwelijke leningnemers te bereiken. De voordelen die de leningen aan vrouwen opleveren, komen namelijk meestal ten goede aan het hele gezin. Van de leningnemers woont 71% op het platteland, waar de toegang tot financiële diensten beperkt is. De gemiddelde som die de MFI's lenen aan individuele leningnemers is € 806. Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden bij de MFI's met betrekking tot deze gegevens.

Gegevens onderliggende MFI's

	Latijns-Amerika	Europa en Centraal-Azië	Azië	Afrika en het Midden-Oosten	Totaal portefeuille
Gemiddelde SPM-score ¹	78%	77%	81%	73%	78%
Aantal gefinancierde instellingen	29	23	16	8	78 ²
Aantal leningnemers dat MFI's bereiken (in miljoenen) ³	2,2	1,3	14,4	0,3	18,1 ⁴
Percentage vrouwen onder leningnemers ³	60%	45%	90%	50%	79%
Percentage leningnemers op het platteland ³	28%	64%	78%	21%	71%
Gemiddelde leensom aan leningnemers (€) ³	2.623	1.365	450	2.044	806

¹ SPM = social performance management; zie de uitleg elders in deze paragraaf.

² Inclusief twee instellingen die wereldwijd actief zijn. Deze zijn niet meegeteld in de afzonderlijke regio's.

³ Gebaseerd op rapportages van mei 2018.

⁴ Dit is het totale aantal actieve leningnemers die naar schatting worden gefinancierd door de MFI's in de portefeuille van het fonds (afgerond), inclusief beleggingen in fondsen en instellingen die wereldwijd actief zijn.

Beoordeling van de sociale prestaties

De beoordeling van de sociale prestaties (SPM of *social performance management*) maakt integraal deel uit van het beleggingsproces van het ASN-Novib Microkredietfonds. Projectadviseur Triple Jump houdt een scorecard van de sociale prestaties bij. Zo kunnen we controleren of het fonds belegt in MFI's die op verantwoorde wijze met hun stakeholders omgaan en op sociaal-economisch gebied een positieve invloed hebben op hun leningnemers. De scorecard is een hulpmiddel waarmee we de sociale missie van de MFI's kunnen analyseren (hun voornemen), evenals de processen en systemen die zij hebben ingesteld om te waarborgen dat hun activiteiten in het verlengde liggen van hun missie (de uitvoering). Ten slotte brengen we de resultaten in kaart van hun pogingen om financieel achtergestelde klantsegmenten te bereiken (de resultaten). De scorecard bestaat uit 40 vragen en 96 gegevens. De score wordt opgesteld in de selectiefase van de belegging en opnieuw bij verlenging van de lening.

Eind juni 2018 was de gemiddelde score van de sociale prestaties van de portefeuille van het ASN-Novib Microkredietfonds 78%. Ultimo 2017 was deze ook 78%. Hoewel de gemiddelde score niet is gewijzigd, vonden er in het afgelopen halfjaar diverse ontwikkelingen plaats in de portefeuille:

- Er is één MFI toegelaten tot de portefeuille, met een SPM-score van 76%.
- Eén MFI verbeterde haar score in de verslagperiode: de gemiddelde SPM-score steeg van 78% naar 81%.
- De overige MFI's in de portefeuille hielden dezelfde score omdat wij geen significante veranderingen zagen in de verslagperiode.

Verdeling van SPM-scores over categorieën

SPM-score	
Uitstekend (>80%)	46%
Goed (61-80%)	54%
Minimaal vereist (51-60%)	0%
Onvoldoende (≤ 50%)	0%

We delen de SPM-scores in de volgende categorieën in: uitstekend, goed, minimaal vereist en onvoldoende. De meeste MFI's in het fonds scoren *goed* (SPM-score 61-80%). Dat komt overeen met goede praktijken voor sociale prestaties. 46% van de MFI's heeft een SPM-score van meer dan 80%, oftewel *uitstekend*. Deze MFI's kunnen worden beschouwd als instellingen met de beste praktijken op het gebied van sociale prestaties.

Een van de doelstellingen van het fonds is een rechtvaardigere verdeling van de welvaart te realiseren. Deze rechtvaardige verdeling wordt bevorderd door mensen wereldwijd toegang te bieden tot financiële dienstverlening. Om dat te realiseren zijn MFI's van belang, evenals een veelzijdige financiële sector. Het ASN-Novib Microkredietfonds draagt hieraan bij. Dat doet het onder meer door ook MFI's te financieren die hun systemen en processen minder goed ontwikkeld hebben. Deze MFI's vormen echter slechts een klein percentage van de portefeuille. Van belang is dat deze MFI's wel voldoen aan minimumeisen en dat zij in staat zijn hun systemen en processen te verbeteren.

Satin India in de schijnwerpers

Een van de MFI's waarin het ASN-Novib Microkredietfonds belegt, is Satin in India. Satin verleent zijn financiële diensten in 16 staten en bedient meer dan 2,4 miljoen klanten, allemaal vrouwen, met een gemiddeld leenbedrag van € 195. De meeste cliënten leven in de rurale gebieden. Satin heeft een breed aanbod van innovatieve financiële diensten, waaronder speciale microfinancieringen voor solar lampen, de aanleg van schoon drinkwater, de aankoop van sanitaire faciliteiten en verbetering van woningen van klanten.

2.7 Securities lending

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

2.8 Derivaten

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

Den Haag, 30 augustus 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Gert-Jan Bruijnooge



3 Verslag over het beheer



3.1 Risicobeheer ASN Beleggingsfondsen N.V.

Dit verslag geeft inzicht in:

- de financiële risico's die zich in de loop van de verslagperiode hebben voorgedaan, het beleid ten aanzien van deze risico's en de manier waarop deze risico's zijn beperkt; u vindt deze informatie per fonds in de betreffende paragraaf van hoofdstuk 3;
- de niet-financiële risico's die zich in de loop van de verslagperiode hebben voorgedaan, het beleid ten aanzien van deze risico's en de manier waarop deze risico's zijn beperkt; u vindt deze informatie voor alle ASN Beleggingsfondsen in de betreffende paragraaf van hoofdstuk 3;
- de risico's die zich in de verslagperiode voordeden; deze informatie staat in de jaarrekening van de fondsen in hoofdstuk 5.

Voorts biedt paragraaf 3.2 inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's. Hoofdstuk 6 geeft een overzicht van de portefeuille van elke beleggingspool. Dit biedt inzicht in de mate van spreiding van beleggingen over landen en sectoren, en in de individuele beleggingen.

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

- het beleggingsbeleid dat op elk van de individuele fondsen van toepassing is, zoals beschreven in het prospectus. Om de risico's te beheersen zijn er voor elk fonds beleggingsrichtlijnen geformuleerd waarbinnen de beleggingsportefeuille moet worden beheerd;
- de wettelijke kaders.

Risicobeheer is een verantwoordelijkheid van de AIF-beheerder. Zoals eerder in dit verslag beschreven was ACTIAM tot en met 21 mei 2018 de AIF-beheerder van de ASN Beleggingsfondsen. ABB heeft het AIF-beheer op 22 mei 2018 van ACTIAM overgenomen.

Hierna volgt een beschrijving van de risico's.

Financiële risico's

Marktrisico

Het marktrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van waardeontwikkelingen van de financiële instrumenten waarin de pools beleggen. De fondsen zijn via de onderliggende beleggingen in de pools blootgesteld aan marktschommelingen en risico's die inherent zijn aan het beleggen in financiële

instrumenten. De waarde van de onderliggende beleggingen van de pools kan fluctueren op basis van een groot aantal factoren, zoals verwachtingen over economische groei, inflatie en prijsontwikkelingen op diverse goederen- en valutamarkten. Daarnaast kan de waarde van de beleggingen fluctueren naar aanleiding van politieke en monetaire ontwikkelingen. Marktrisico's verschillen per beleggingscategorie. Zij zijn mede afhankelijk van de mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen. Het is mogelijk dat beleggingen van de hele markt of van bepaalde regio's en/of sectoren dalen. Het marktrisico van een fonds kan worden uitgedrukt door middel van de *value at risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

Renterisico

Een specifieke vorm van marktrisico is het renterisico. Het renterisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de fondsen als gevolg van renteontwikkelingen. De waarde van de beleggingen in vastrentende fondsen fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds beleggen via de pools in vastrentende waarden. Hierdoor zijn deze fondsen blootgesteld aan renterisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is het valuta- of wisselkoersrisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro is.

Concentratierisico

Een risico dat nauw aan het marktrisico is gerelateerd, is het concentratierisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de fondsen als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrumenten of markten. Een pool kan zijn beleggingen concentreren in ondernemingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, dezelfde sector of in specifieke ondernemingen. Het concentratierisico houdt in dat specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van een pool dan bij een geringere mate van concentratie. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het beleggingsbeleid en de beleggingsrichtlijnen, en/of de omvang en samenstelling van het beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum leidt tot geringere spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

Actief-rendementsrisico

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

Inflatierisico

Het inflatierisico is nauw aan het marktrisico verbonden. Het inflatierisico houdt in dat inflatie de reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten in negatieve zin beïnvloedt. De reële waarde van beleggingen en beleggingsopbrengsten wordt in dit kader gevormd door de nominale waarde, na aftrek van het effect van inflatie.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van de mogelijkheid dat een kredietnemer of tegenpartij een financiële of andere contractuele verplichting niet nakomt. Hierin is tevens begrepen de mogelijkheid van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland (overdrachtsrisico).

Creditspreadrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het creditspreadrisico. Dit is het risico dat koersen van vastrentende waarden fluctueren als gevolg van fluctuaties in de kredietrisicopremies die erop van toepassing zijn. Het creditspreadrisico heeft in het bijzonder betrekking op fondsen die beleggen in vastrentende waarden, zoals obligaties en onderhandse leningen. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds, de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds beleggen via de pools in vastrentende waarden. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt beïnvloed door de positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de debiteuren, oftewel de ondernemingen, instellingen en overheden die deze vastrentende waarden uitgeven.

De kredietwaardigheid van debiteuren kan zich positief en negatief ontwikkelen. Dat leidt tot schommelingen in de kredietrisicopremies van de financiële instrumenten waarin wordt belegd. Bij een negatieve ontwikkeling neemt de kans toe dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke blijft en niet voldoet aan zijn rente- en/of aflossingsverplichtingen. Hierdoor stijgt de kredietrisicopremie op financiële instrumenten die de debiteur heeft uitgegeven. Dat leidt tot een koersdaling van de betreffende instrumenten. De waarde van de beleggingen in vastrentende fondsen fluctueert als

gevolg van verandering in kredietrisicopremies. Dit geldt tevens voor de mixfondsen die via de pools in vastrentende fondsen beleggen. Hierdoor zijn deze fondsen blootgesteld aan creditspreadrisico, zowel in absolute zin als ten opzichte van de relevante benchmark.

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

Faillissementsrisico

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

Betalingsrisico of settlementrisico

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

Overdrachtsrisico of transferrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of transferrisico. Dit is het risico van waardedaling of waardefluctuaties van de fondsen als gevolg van beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland.

Paraplurrisico

Een specifieke vorm van kredietrisico is het paraplurrisico. Dit heeft betrekking op beleggingsfondsen die deel uitmaken van een paraplustructuur. De vennootschap opereert vanuit een paraplustructuur. Dit houdt in dat de vennootschap is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur vallen. De paraplu heeft een

onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in geval van opheffingen of vereffening van een fonds, waarbij een eventueel negatief vermogenssaldo wordt omgeslagen over de andere fondsen. Gezien de aard van de beleggingen en het beleggingsbeleid van de fondsen is de waarschijnlijkheid waarmee een dergelijke situatie zich kan voordoen, in principe beperkt. Voor de meeste fondsen worden de beleggingen in dit kader gezien uitsluitend met eigen vermogen gefinancierd. Voor het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds is het, onder bepaalde voorwaarden zoals beschreven in het prospectus, ook toegestaan een beperkt gedeelte van de beleggingen met vreemd vermogen te financieren. Dit verhoogt hetgeen voorgenoemde risico. Gegeven de randvoorwaarden en de risicomitigerende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, wordt het daaruit voortvloeiende paraplurisko op passende wijze gemitigeerd.

Een ander paraplurisko betreft de status van fiscale beleggingsinstelling die op de fondsen van toepassing is. Als individuele fondsen niet kunnen voldoen aan de eisen die voor deze status gelden, kan dit consequenties hebben voor de status van de fiscale beleggingsinstelling voor de overige fondsen onder de paraplu.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit geldt zowel onder normale omstandigheden als in tijden van stress. Het kan voorkomen dat een positie die voor een fonds is ingenomen, niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht door gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Dit kan bijvoorbeeld voorkomen bij aandelen van kleine of niet-beursgenoteerde bedrijven. Alle fondsen, behalve ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds, beleggen via hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan een officiële gereguleerde markt in financiële instrumenten zijn genoteerd, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is de verhandelbaarheid van onderliggende financiële instrumenten dan ook zodanig dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de financiële instrumenten waarin de fondsen via de pools beleggen, hangt onder meer samen met de transactievolumes op de markt in financiële instrumenten. De verhandelbaarheid neemt toe naarmate deze volumes groter zijn. ASN Groenprojectenfonds en ASN-Novib Microkredietfonds beleggen via de pools in financiële instrumenten die illiquide zijn van aard. Dit brengt een hoger liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico met zich mee. Dit risico wordt onder andere gemitigeerd door het aanhouden van voldoende liquide middelen voor deze

fondsen. Daarnaast wordt het liquiditeitsrisico van deze fondsen actief gemonitord.

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. Veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de aandeelhouders of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van de aandeelhouders aanzienlijk beïnvloeden.

Wijzigingsrisico belastingregimes

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

Erosierisico fondsvermogen

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

Risico niet behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te

voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere tarief vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij beursgenoteerde fondsen is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN Beleggingsfondsen N.V. zal voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act

(FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Een daarvan is dat ASN Beleggingsfondsen N.V. de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. Als ASN Beleggingsfondsen N.V. niet voldoet aan FATCA en daardoor wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

Afdrachtverminderingrisico

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

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	ABB heeft periodiek overleg met haar juridisch en fiscaal adviseurs en Compliance.

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). Het beleid bevat bepalingen die erin voorzien dat er periodiek wordt gecontroleerd of het beleid voldoet aan wetten en regels.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen of het resultaat van ABB 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 ABB zaken doet, spelen een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met de kernwaarden van ABB, de gedragscode of wettelijke bepalingen, worden niet getolereerd.

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Compliancerisico	Laag	Hoog	Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer via toepassing van integriteitsbeleid en klantacceptatiebeleid en gebruikmaking van een complianceofficer.

Operationele risico's

Het operationele risico is het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen.

De portefeuillemanagers nemen binnen de vastgelegde restricties financiële risico's om rendement te kunnen realiseren. Bij het nemen van een beleggingsbeslissing maken de portefeuillemanagers een afweging tussen het verwachte rendement en het risico. Bij het operationele en het compliancerisico is deze afweging niet van toepassing. ABB en de fondsen hebben een zeer lage risicobereidheid voor het operationele en het compliancerisico.

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

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

Waarderingsrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is het waarderingsrisico. Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte waardering mogelijk niet juist weergeeft. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool hebben veelal 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 AIF-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 wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van de fondsen. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid. Desondanks kan het voorkomen dat de waardering van beleggingen geen adequate weerslag is van de reële waarde, bijvoorbeeld als gevolg van ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen. In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* in de jaarrekening leest u meer over de waardering van de beleggingen. Het waarderingsrisico heeft voornamelijk betrekking op het ASN-Novib Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds.

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Operationeel risico	Laag	Hoog	Er hebben zich in de verslagperiode geen operationele risico's voorgedaan die een negatieve impact hadden op de fondsen.	ABB monitort de operationele risico's met betrekking tot het waarderingsrisico door middel van het verrichten van controls die worden vastgelegd in het Control Framework van ABB. Daarnaast wordt de waardering van illiquide beleggingen beoordeeld en vastgesteld door de Valuation Committee van ABB. Daarbij wordt ABB geadviseerd door projectadviseurs. De uitbestedingsrelatie met deze projectadviseurs monitort ABB aan de hand van hetgeen in het uitbestedingsbeleid is vastgelegd.

Uitbestedingsrisico

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks afspraken die zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties.

Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging die aan de fondsen gerelateerd zijn, heeft ABB uitbesteed aan BNP Paribas Securities Services SCA. Daarnaast heeft ABB het vermogensbeheer en projectadvies van diverse fondsen uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders en projectadviseurs.

De uitgangspunten van de samenwerking met uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. In deze overeenkomsten zijn onder meer bepalingen opgenomen die waarborgen dat ACTIAM kan voldoen aan de eisen die voortvloeien uit de Wft. Voorts zijn in de overeenkomsten bepalingen opgenomen over prestatienormen, wederzijdse informatievervalsing en de vergoeding.

ABB heeft het portefeuillebeheer van ASN Aandelenpool, ASN Obligatiepool, ASN Mixpool, ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool en het projectadvies van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool uitbesteed. Een overzicht hiervan is opgenomen in bijlage 2 onder hoofdstuk 8. Met partijen waar vermogensbeheer

aan uitbesteed is, heeft de ABB een vermogensbeheerovereenkomst gesloten. Daarin zijn onder andere de beleggingsrestricties uitgewerkt en afspraken gemaakt over onder meer rapportages en beëindiging. De beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde, concrete uitwerking van het beleggingsbeleid. Uitbesteding van vermogensbeheer ontslaat de ABB niet van zijn eindverantwoordelijkheid jegens beleggers. De vermogensbeheerders bewaken op basis van risicobeheersystemen de beleggingsportefeuilles, zodat deze steeds voldoen aan bedoelde restricties.

ABB heeft uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Monitoring vindt daarbij plaats op basis van de rapportages en *in control statements* van de vermogensbeheerders. Assurancerapportages, zoals ISAE 3402-rapporten, worden gebruikt om vast te stellen of de interne risicobeheersingsprocedures van de betreffende vermogensbeheerders adequaat zijn. Indien nodig kunnen additionele activiteiten worden uitgevoerd, zoals due diligenceonderzoek naar de vermogensbeheerder.

In de overeenkomsten zijn bepalingen opgenomen over aansprakelijkheden tussen ABB en de betreffende uitbestedingsrelatie. Bij vermogensbeheerovereenkomsten is ABB te allen tijde

bevoegd om de samenwerking te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

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

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. Om het bewaarnemingsrisico te beperken heeft de *custodian* interne controlemaatregelen getroffen.

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Controlemaatregelen <i>custodian</i> .

3.2 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2018 en vooruitzichten

In deze paragraaf leest u over de financiële markten in de eerste helft van 2018 en de vooruitzichten voor de tweede helft van 2018. De marktontwikkelingen en vooruitzichten in de markten voor groenprojecten en microkrediet worden beschreven in paragraaf 3.13 respectievelijk paragraaf 3.14.

Economie

De Amerikaanse economie vertraagde aanvankelijk doordat de consumentenbestedingen achterbleven. De banengroei en lastenverlichting hielden echter aan. Daardoor bleef het beschikbare inkomen zich gunstig ontwikkelen. Dat leidde ertoe dat de bestedingen later in de verslagperiode zorgden voor een flinke versnelling van de economische activiteit. Gestimuleerd door stijgende winsten en lagere belasting zette de groei van de investeringen door. Er kwamen steeds meer signalen dat de economie tegen zijn grenzen aanliep. Daarmee hing samen dat de inflatie steeg.

De economie van de eurozone groeide in de tweede helft van 2017 nog bovengemiddeld, maar die groei viel in het eerste halfjaar van 2018 terug. Het tempoverlies is toe te schrijven aan de export, die last heeft van de negatieve effecten van de nog altijd hoge eurokoers op de concurrentiepositie van bedrijven. De componenten van de binnenlandse vraag bleven stabiele groeipijlers. De prestaties van de Britse economie bleven achter onder invloed van de naderende Brexit. Doordat het pond verzwakt, is er bijvoorbeeld al langere tijd sprake van een relatief hoge inflatie. Deze holt de reële lonen uit.

In Japan kwam er een einde aan een lange periode van relatief hoge groei. Dit kwam voor een belangrijk deel doordat de buitenlandse handel zich wat ongunstiger ontwikkelde als gevolg van de dure yen. De Chinese economie bleef op het pad van hoge, maar gestaag afvlakkende groei. De terugval van de investeringsgroei

hield aan. Tegen het einde van de verslagperiode werden niet alleen de overheidsinvesteringen, maar ook de private investeringen minder sterk uitgebreid. De consumptie bleef een veel stabieler groeipijler dan de investeringen, hoewel ook het stijgingstempo van deze vraagcomponent vertraagde. De economische schade als gevolg van de internationale handelsspanningen is tot nog toe binnen de perken gebleven.

Vastrentende markten

De Europese Centrale Bank (ECB) hield het depositotarief ongewijzigd op -0,4%. Daardoor bleven de geldmarktrentes gedurende de gehele verslagperiode uitermate laag. De obligatierentes in Duitsland en andere kernlanden van de muntunie liepen aanvankelijk vrij sterk op. Aanleiding daarvan was dat het loongroecijfer in de VS hoog uitviel. Dat riep de vrees op dat de Federal Reserve (de Fed, de Amerikaanse centrale bank) onder leiding van een nieuwe voorzitter de renteugels steviger zou aanhalen. Later volgende een kentering als gevolg van de toenemende spanningen die Trumps protectionistische agenda met zich meebracht. Vervolgens veerden de obligatierentes weer op. Dat was echter van korte duur, want zorgen over de politieke ontwikkelingen gingen hun stempel op het markt sentiment drukken. In juni kondigde de ECB aan dat zij gaat stoppen met het beleid van kwantitatieve monetaire verruiming. Dit nieuws dreef de rente niet op doordat de ECB haar beleid pas per eind december 2018 beëindigt en niet al in oktober, zoals velen verwachtten. Vanaf oktober zal de ECB nog voor € 15 miljard per maand aan obligaties opkopen. Een extra reden waarom de rente niet steeg was dat de ECB de eerst mogelijke datum van tariefsverhoging heeft opgeschoven tot na de zomer van 2019.

Over de gehele periode daalde de tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties met 11 basispunten tot 0,31%. De Italiaanse tienjaarsrente steeg met 69 basispunten tot 2,69%, met een tussentijdse top (8 juni) van 3,13%.

Aandelenmarkten

Na de terreinwinst in de tweede helft van 2017 stegen de aandelenkoersen aanvankelijk verder, maar al snel verslechterde het marktbeeld. In eerste instantie was dit het gevolg van vrees voor renteverhogingen in de VS. Kort daarna vormde Trumps besluit om importtarieven te gaan heffen op staal en aluminium een nieuwe bron van onrust. Later in de verslagperiode wonnen de koersen terrein terug. Een gunstig winstmomentum, vooral in de VS, gaf hierbij de doorslag.

Over de gehele periode gemeten won de MSCI US 1,9% en in euro's 4,8%. De andere benchmarkindices moesten per saldo terrein inleveren: de MSCI Europe verloor 2,5% en de MSCI Pacific 3,3%. Dankzij de sterkere yen bleef het verlies in euro's van de laatstgenoemde index beperkt tot 0,6%. De MSCI Emerging Markets leverde het meest in, met een terugval van 3,9% in lokale valuta's en 5,1% in euro's. De dollarschulden van bedrijven in opkomende landen namen, uitgedrukt in lokale valuta's, toe doordat de dollar sterker werd. Dat lijkt de betreffende aandelenmarkten parten gespeeld te hebben. Bovendien zijn de opkomende markten bovengemiddeld gevoelig voor de wereldwijde golf van protectionistische maatregelen.

Valuta's

De toch al sterke euro won aanvankelijk verder aan kracht ten opzichte van de dollar op grond van de aangepaste verwachtingen over het ECB-beleid. Later won de Amerikaanse munt fors terrein terug. Een belangrijke verklaring hiervoor is dat de Amerikaanse economie sneller groeide, terwijl er indicaties waren dat de groei in de eurozone juist lager werd. Een andere verklaring is dat de Fed zijn renteverhogingsbeleid ferm voortzette. Per saldo zakte de euro 2,6% tot \$ 1,1690. Het pond sterling ondervond de eerste maanden van het jaar enige ruggensteun van het akkoord tussen Brussel en Londen over een transitieperiode na de officiële Brexit. Later moest de Britse munt weer iets inleveren omdat de Bank of England besloot een renteverhoging uit te stellen vanwege achterblijvende economische prestaties. De yen profiteerde in de eerste helft van de verslagperiode sterk van zijn status van veilige haven, maar was later niet opgewassen tegen de kracht van de dollar. Per saldo boekte de Japanse munt een koerswinst van 1,7%. De yuan zette zijn opmars in januari voort, maar later daalde de koers. Oorzaken waren zowel het Amerikaanse beleid van renteverhogingen als de toenemende handelssonigheid met de VS. De munten van de meeste andere opkomende landen leverden ook terrein in. De stevige verliezen van de Russische roebel en de Braziliaanse real werden nog overtroffen door die van de Turkse lira en vooral de Argentijnse peso.

Vooruitzichten

De Amerikaanse groei zit nu rond zijn piek. Als de signalen van capaciteitsgebrek toenemen, blijft de inflatie stijgen. In deze omstandigheden zal de Fed zijn beleid van renteverhogingen voortzetten. Daardoor valt de groei

terug tot een gematigder tempo, ook al doordat het effect van de belastingverlaging langzaam wegebt. De economie van de eurozone heeft, zoals gezegd, al een groeiterugval ingezet doordat de export afneemt, maar een zware inzinking zal uitblijven. Als de banengroei redelijk sterk is, blijft de consumptie een stabiele expansiepijler. De investeringen zetten hun opgaande lijn voort onder invloed van hogere winsten. De prestaties van de Britse economie zullen beneden de maat blijven zolang er geen duidelijkheid is over handelsregels na de Brexit.

De Japanse economie blijft overtuigend groeien na de haperingen van de afgelopen tijd. De banengroei zet zich in versterkte mate voort. Daardoor neemt het arbeidsinkomen versneld toe. De Japanners zullen deze extra middelen op zijn minst voor een deel uitgeven. Bedrijven melden intussen dat ze hun investeringen gaan uitbreiden, mede onder druk van personeelsschaarste. In China zal de geleidelijke groeivertraging van de economie aanhouden, mede onder invloed van de overgang naar een economie die minder afhankelijk is van investeringen. Het handelsconflict met de VS drukt de Chinese groei nog eens extra.

Veel kleinere opkomende landen komen in moeilijker vaarwater terecht. Door valutaperikelen en het krappere monetaire beleid in de VS is er geen ruimte meer voor renteverlaging of zijn er renteverhogingen noodzakelijk. Ook het effect van handelsrestricties kan groot zijn, vooral voor opkomende landen die een beperkte mix van exportproducten hebben.

3.3 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

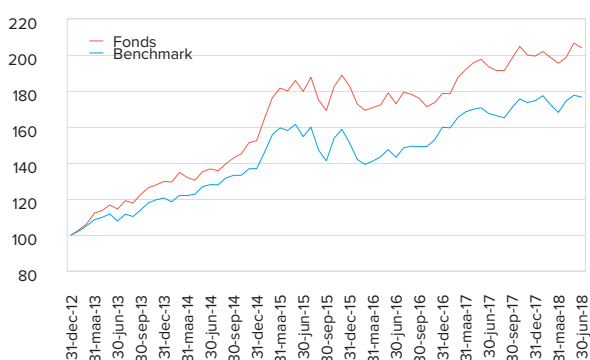
Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, via de ASN Aandelenpool, wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen én goede financiële vooruitzichten hebben. Tevens belegt de pool voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen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

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over het eerste halfjaar 2018 (per 30 juni 2018) op basis van de beurskoers een rendement van 1,79% (per 30 juni 2017: 8,29%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 2,50 per aandeel (over 2016: € 2,15). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,16% (per 30 juni 2017: 4,77%). Dit is de samengestelde benchmark:

Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN	MSCI Europe Index Net EUR	65%
Aandelenpool	MSCI USA Index Net EUR	25%
	MSCI Japan Index Net EUR	10%

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

In de eerste helft van 2018 droeg de selectie van bedrijven op grond van duurzaamheid 1,3% bij aan outperformance vóór kosten. Dit extra rendement werd vooral veroorzaakt doordat het fonds sterk belegt in technologieaandelen en niet in banken en verzekeraars. De waardes van veel technologiebedrijven stegen naar recordhoogte doordat hun omzet en winst flink stegen en hun vooruitzichten goed zijn. De aandelenkoersen van

banken en verzekeraars stonden onder druk als gevolg van de lage rentes. De stijging van de olieprijs was van positieve invloed op energiebedrijven. Olie- en gasbedrijven zijn vanwege duurzaamheidsargumenten niet opgenomen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds. Zodoende profiteerde het fonds niet van koersstijgingen in deze sector.

Actief portefeuillebeheer droeg 0,3% bij aan de outperformance vóór kosten. Vier van de zes factoren waarop aandelen uit het ASN Beleggingsuniversum geselecteerd worden, waren van positieve invloed op het fondsrendement. Opvallend was dat het fonds het ook beter deed dan de benchmark in de maanden dat de aandelenmarkten aan waarde verloren. De tactische over- en onderwogen posities in bedrijven die op financiële gronden waren genomen, droegen vier van de zes maanden positief bij.

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

- **SimCorp** (softwareproducent, Denemarken, +48%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). Simcorp profiteerde van de goede marktpositie die het in de vermogensbeheerindustrie inneemt en publiceerde uitstekende winstcijfers.
- **Salesforce.com** (ontwikkelaar van bedrijfssoftware voor relatiebeheer, Verenigde Staten, +38%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). De wereldwijde gunstige economische gang van zaken legt Salesforce.com geen windeieren. Daarnaast breidt het bedrijf zijn marktaandeel steeds verder uit.
- **Micron Technology** (producent van geheugenkaarten en andere halfgeleideronderdelen, Verenigde Staten, +32%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,3%). Er was veel belangstelling voor Micron Technology omdat het een groot aandeleninkoopprogramma aankondigde en de samenwerking met Intel verlengde, en omdat er goed nieuws was uit de chipsector.
- **Smurfit Kappa** (producent van kartonnen verpakkingen en papier, Ierland, +25%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). De Ierse kartonfabrikant Smurfit Kappa ontving ongevraagd een overnamebod van de Amerikaanse branchegenoot International Paper. Het management van Smurfit Kappa wees dit bod overigens meerdere malen af.
- **ASML** (chipmachinefabrikant, Nederland, +18%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). De koers van ASML steeg toen de eerste kwartaalcijfers beter waren dan verwacht. Het management van de chipmachinefabrikant voorziet dat de omzet en winstgevendheid verder toenemen.
- **NTT Docomo** (mobiele-telecomaanbieder, Japan, +13%, relatieve bijdrage aan het rendement: 0,1%). Het bedrijf heeft een sterke marktpositie in Japan en dat leidt tot goede omzet- en winstcijfers.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- **CECONOMY** (consumentenelektronica-keten, Duitsland, -42%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het moederbedrijf van onder meer MediaMarkt en Saturn had last van prijsconcurrentie, vooral in de thuismarkt Duitsland.
- **Dürr** (industriële ingenieurs- en automatiseringsbedrijf, Duitsland, -28%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het management van Dürr verlaagde de winstmarges voor dit jaar als gevolg van prijsdruk in de verfindustrie.
- **Electrolux** (producent van huishoudelijke apparatuur, Zweden, -26%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). De cijfers die het bedrijf presenteerde, waren lager dan verwacht. Vooral in de Verenigde Staten stelden de verkopen teleur. Ook de stijging van de grondstoffenprijzen drukte de winstmarge van Electrolux.
- **LG Electronics** (producent van consumentenelektronica, Zuid-Korea, -23%, relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). Het bedrijf werd getroffen door de invoering in de VS van extra invoerrechten op witgoed door president Trump. Daarnaast had het last van het negatieve sentiment in de mobiele telefoonindustrie.
- **Vodafone** (telecomaanbieder, Verenigd Koninkrijk, -18%), relatieve bijdrage aan het rendement: -0,2%). De aandelenkoers van Vodafone daalde nadat het zwakke omzet- en winstcijfers bekend maakte. Deze waren het gevolg van toegenomen concurrentie en de verdere consolidatie op de telecommarkt.

Portefeuillebeheer

Het beleggingsbeleid van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is bottom-up: uit het duurzame beleggingsuniversum worden aandelen geselecteerd op basis van fundamentele analyse en kwantitatieve factoren. Het fonds startte het jaar met een duidelijke offensieve positie. Dat uitte zich in een overweging van cyclische aandelen versus een onderweging van defensieve aandelen. Daarnaast had de fondsbeheerder een voorkeur voor bedrijven met een leidende marktpositie. In de loop van de verslagperiode heeft hij de offensieve positie gestaag afgebouwd. Hij werd voorzichtiger gezien de fase van de economische cyclus. Het fonds is daarom minder afhankelijk van de economische cyclus dan eerder dit jaar. We breidden de belangen in onder meer de volgende ondernemingen uit, of we voegden ze nieuw toe aan de portefeuille:

- **Essity** is een zelfstandige afsplitsing van het Zweedse SCA. Dit bedrijf ontwikkelt, maakt en verkoopt producten voor de persoonlijke verzorging en reiniging, zoals toiletpapier, zakdoekjes, luiers en keukenrollen. Het milieubeleid van Essity is erg goed. Het bedrijf vervult hierin een voorbeeldfunctie voor sectorgenoten. Essity heeft programma's om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen en meer hernieuwbare energie te gebruiken. Om vervuiling te

voorkomen maakt Essity gebruik van levenscyclusanalyses (LCA's). Het gebruikt de LCA's onder andere om afval te minimaliseren van productontwerp tot eindgebruik. Essity is een aantrekkelijk bedrijf, dat goed inspeelt op de verduurzaming van de samenleving.

- Het Franse **Orange** is een van de grootste telecommunicatiebedrijven van Europa. Orange heeft een sterk milieubeleid. Het milieubeheersysteem is zoveel mogelijk in overeenstemming met de zogeheten ISO 14001-normen. Orange wil de uitstoot van broeikasgassen verminderen en streeft naar efficiënt afvalbeheer. Het bedrijf werkt samen met internationale initiatieven, zoals het Global Compact Caring for Climate en de sectorinitiatieven GeSI (Global e-Sustainability Initiative). Orange is een mooi voorbeeld van een aandeel dat gekocht is om het fonds minder cyclisch te maken.
- **Coca-Cola HBC** produceert, verkoopt en distribueert alcoholvrije dranken, voornamelijk in Europa. Het bedrijf heeft een gedegen en vooruitstrevend MVO-beleid. Coca-Cola HBC streeft naar certificering van alle bedrijfsonderdelen op het vlak van bedrijfsprocessen, milieu en gezondheid en veiligheid. In het mensenrechtenbeleid is veel aandacht voor respect voor mensenrechten in het algemeen, en in het bijzonder voor non-discriminatie en gelijke kansen, kinderarbeid en vakbondsvrijheid. Ook in financieel opzicht presteert Coca-Cola HBC goed; het vertoont onder meer een sterke autonome groei.
- Het Japanse **Ibiden** is actief in vier segmenten: de ontwikkeling van elektronische producten, keramiek, bouwmaterialen voor huizen en bouwgerelateerde diensten in Azië, Noord-Amerika en Europa. Ibiden heeft een sterk duurzaamheidsbeleid. Zo bespreekt het bedrijf maandelijks met de medewerkers hoe het energieverlies in de bedrijfsvoering verminderd kan worden. Ibiden heeft als doel gesteld jaarlijks drie procent energievriendelijker te produceren. Verder heeft het bedrijf verschillende duurzame energie-opwekkers in eigendom, waaronder dammen, zonnepanelen en een co-generatiesysteem dat afval omzet in stoom. Door aandelen Ibiden bij te kopen is het fonds meer in balans met het regiobeleid gebracht.

Verkocht werden onder meer aandelen van **SCA**, **CECONOMY**, **Heineken** en **Novartis**. De eerste twee bedrijven werden verkocht om bedrijfseconomische redenen. Heineken en Novartis voldeden niet meer aan onze duurzaamheidseisen en zijn daarom volledig uit de portefeuille verwijderd.

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Kleinere ondernemingen die (nog) niet beursgenoteerd zijn, onderscheiden zich vaak op het gebied van innovatie en duurzame ontwikkeling. Durfkapitaal (*venture capital*) is nodig om dergelijke ondernemingen te stimuleren,

omdat hun risico- en rendementsprofiel verschilt van dat van gevestigde ondernemingen.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt via de ASN Aandelenpool voor maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt in kleine, innovatieve ondernemingen, mede in ontwikkelingslanden. Dat doet zij via duurzame beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in durfkapitaalinvesteringen (durfkapitaalfondsen). ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. worden zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet

en het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. Per balansdatum was 0,49% van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging licht positief bijgedragen aan het rendement.

Het positieve rendement is te verklaren door een aantal uitkeringen die uit de onderliggende fondsen zijn ontvangen. Deze uitkeringen, op basis van verkopen van portefeuille bedrijven, waren hoger dan de waarde waarvoor deze bedrijven in de boeken stonden.

Omdat de omvang van de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. beperkt is, was het effect op het rendement van ASN Aandelenpool nagenoeg nihil.

Rendement en kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	1,79%	1,16%
2017	11,81%	9,22%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,09%	4,53%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	12,16%	10,38%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	7,90%	8,19%

¹ Samengesteld: 65% MSCI Europe Index Net EUR, 25% MSCI USA Index Net EUR, 10% MSCI Japan Index Net EUR. Per 1 april 2015 is de benchmark van het ASN Duurzaam Aandelenfonds gewijzigd.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	112,51
Koers 31 december 2017	112,93
Hoogste koers in 12 maanden	117,98
Laagste koers in 12 maanden	106,22
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	112,81
Dividend over het boekjaar 2017	2,50

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	878.965	839.973
Aantal uitstaande aandelen	7.791.448	7.458.053

Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 30-06-2018

	%
NTT Docomo	3,2
Merck & Co	3,0
Salesforce.com	2,7
Becton Dickinson	2,6
Micron Technology	2,5
Bristol-Myers Squibb	2,3
Nike	2,3
Vodafone	2,2
Unilever	2,1
Astellas Pharma	2,0
Totaal	24,9

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Aandelenfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

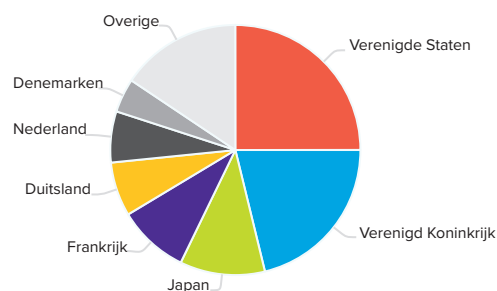
Belangrijkste financiële risico's	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid nemen we actieve marktrisicoposities in.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo juni 2018: 3,0% (ultimo 2017: 12,2%). De 99% VaR ultimo juni 2018 bedroeg %. ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het fonds belegt in vreemde valuta's.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 is een toelichting opgenomen op de valutaontwikkelingen over 2018.	Valutarisico's worden niet afgedekt.
Concentratierisico Doordat het fonds belegt in een gespreide portefeuille van aandelen wereldwijd is het concentratierisico beperkt.	Gemiddeld	Laag	Het fonds is wereldwijd gespreid met relatief veel beleggingen in Europa.	De beleggingen worden over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities.
Actiefrendementsrisico We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark.	Hoog	Hoog	Trackingerror ³ ultimo juni 2018: 3,53% (ultimo 2017: 1,60%).	De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.

- ¹ De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van rendementen gedurende drie jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis weergegeven.
- ² De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootste mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van dagelijkse rendementen gedurende vijf jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.
- ³ De trackingerror (ex ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afwijkt van het rendement van de benchmark. De trackingerror wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van dagelijkse rendementen gedurende vijf jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.

Geografische verdeling in %

Verenigde Staten	25,0
Verenigd Koninkrijk	21,2
Japan	11,0
Frankrijk	9,2
Duitsland	7,0
Nederland	6,6
Denemarken	4,4
Overige	15,6

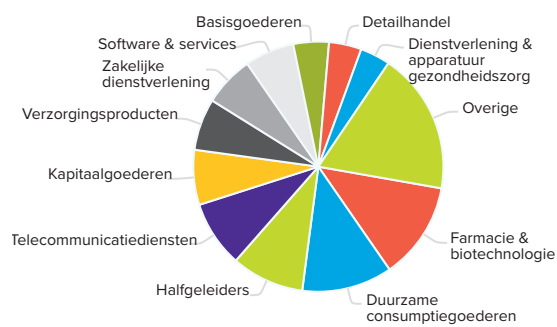
Geografische verdeling



Sectorverdeling in %

Farmacie & biotechnologie	12,6
Duurzame consumptiegoederen	11,7
Halfgeleiders	9,4
Telecommunicatiediensten	8,6
Kapitaalgoederen	7,1
Verzorgingsproducten	6,7
Zakelijke dienstverlening	6,5
Software & services	6,4
Basisgoederen	4,6
Detailhandel	4,2
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	3,9
Overige	18,3

Sectorverdeling



3.4 ASN Duurzaam Obligatiefonds

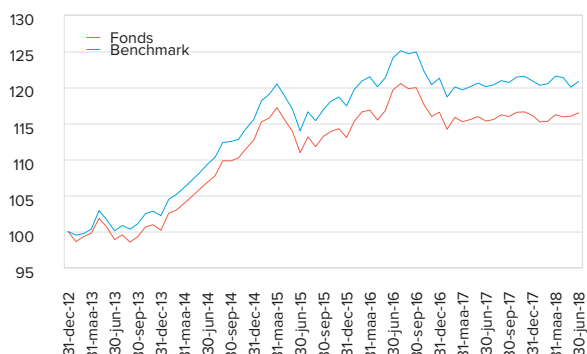
Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt, via de ASN Obligatiepool, uitsluitend in euro-staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het fonds is uniek omdat ABB de overheden toetst op hun sociale en milieuprestaties. Portefeuillemanager ACTIAM toetst ze bovendien op een fundamenteel financieel criterium, namelijk hun terugbetaalcapaciteit. Dat is de verhouding tussen de belastinginkomsten en renteverplichtingen van een land. Hoe beter een land scoort op zowel duurzaamheid als terugbetaalcapaciteit, des te meer het fonds belegt in dit land. Met ingang van 1 mei 2018 is aan het beleggingsbeleid van het fonds de mogelijkheid toegevoegd om in *green bonds* en *social bonds* te beleggen. Dit zijn obligaties waar specifieke sociale of milieugerelateerde projecten aan ten grondslag liggen. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen op de webpagina van het fonds.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over de eerste helft van 2018 (per 30 juni 2018) op basis van beurskoers een rendement van -0,20% (per 30 juni 2017: -1,25%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,75 per aandeel (over 2016: € 0,60). De benchmark (iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index) behaalde in dezelfde periode een rendement van -0,07% (per 30 juni 2017: -0,97%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

In het eerste halfjaar van 2018 daalde het algemene renteniveau enigszins. Deze daling en de rentevergoedingen op de obligatieleningen waren niet

voldoende om de hogere renteversillen (spreads) tussen Duitsland en niet-kernlanden als Italië en Ierland te compenseren. In de eerste vier maanden van het jaar hadden diverse economische en politieke ontwikkelingen invloed op het algemene renteniveau. Staatsleningen werden op grote schaal verkocht vanwege de verwachting dat de inflatie zou stijgen door een verbetering van de mondiale groei, een goede ontwikkeling van de bedrijfswinsten en de Amerikaanse belastingverlagingen. De rendementen op Europese staatsleningen bewogen op dat moment verder naar elkaar toe, vooral dankzij de sterke economische groei in de Zuid-Europese landen.

In mei daalde de Duitse tienjaarsrente echter vrij fors tot onder de 0,20%. De markten kwamen onder druk van de plannen van de beoogde coalitie in Italië en het vooruitzicht van eventuele nieuwe verkiezingen als gevolg van de blokkade door president Matterella. Het renteverval tussen staatsleningen uit Italië en Duitsland verdubbelde in deze turbulente maand. Ook het renteverval van andere landen in de eurozone met Duitsland steeg. Dat deed de eerdere daling van het renteverval teniet. De Duitse tienjaarsrente sloot ultimo juni af op 0,30%, 13 basispunten lager dan een halfjaar eerder. De onderweging in Italië en de overwogen posities in Oostenrijk en Nederland leverden het ASN Duurzaam Obligatiefonds extra rendement op ten opzichte van de benchmark.

Portefeuillebeheer

Het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore en terugbetaalcapaciteit. Er heeft in het eerste halfjaar geen herziening van de landengewichten plaatsgevonden. De landenverdeling per ultimo juni 2018 wijkt dan ook nauwelijks af van die van eind vorig jaar. Het fonds is in vergelijking met de benchmark overwogen in Nederland, Oostenrijk, Slowakije en Slovenië. Het belegt minder dan de benchmark in onder andere Italië, Frankrijk en Spanje. De gemiddelde looptijd van de obligaties per ultimo juni 2018 was 4,89 jaar (ultimo 2017: 4,80 jaar). Gedurende het halfjaar zijn er diverse transacties uitgevoerd om de gemiddelde looptijd van de portefeuille af te stemmen op het beleggingsbeleid van het fonds. Zo zijn bijvoorbeeld de posities in Slowakije, Frankrijk en Italië geruild voor soortgelijke obligaties met een latere aflooptdatum. Daarnaast zijn er groene obligaties gekocht van KfW en Nordic Investment Bank.

De duration van het fonds kwam per ultimo juni 2018 uit op 4,89 jaar (ultimo 2017 was dit 4,80 jaar).

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	-0,20%	-0,07%
2017	-0,48%	-0,29%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	1,63%	1,97%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	3,32%	3,84%

	Fonds	Benchmark ¹
Gemiddeld per jaar sinds start (15-01-2001)	3,64%	4,64%
¹ iBoxx € Sovereign Index (TR)> 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR)		

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	28,81
Koers 31 december 2017	29,62
Hoogste koers in 12 maanden	29,83
Laagste koers in 12 maanden	28,58
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	28,88
Dividend over het boekjaar 2017	0,75

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	266.173	255.242
Aantal uitstaande aandelen	9.215.872	8.638.061

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Obligatiefonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<i>Belangrijkste financiële risico's</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid nemen we marktrisicoposities in.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo juni 2018: 1,21% (ultimo 2017: 4,3%). De 99% VaR ultimo juni 2018 bedroeg 1,67%. ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Renterisico Er is duidelijk sprake van renterisico. De rente heeft invloed op de koers en op de opbrengsten van een obligatie(fonds).	Hoog	Hoog	Modified duration ³ ultimo juni 2018: 4,89 (ultimo 2017: 4,80). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement.	De modified duration mag maximaal 3 maanden afwijken van de duration van het model waarmee we de portefeuille beheren.
Concentratierisico Doordat het fonds enkel belegt in euro-obligaties die voldoen aan de duurzaamheidscriteria, is er concentratierisico.	Hoog	Hoog	De hoge concentratie van het fonds in Oostenrijk en Nederland leverde in het eerste halfjaar van 2018 een positieve bijdrage aan het rendement ten opzichte van de benchmark.	De beleggingen worden over diverse landen gespreid.
Actiefrendementsrisico We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark.	Hoog	Hoog	Trackingerror ⁴ ultimo juni 2018: 1,33% (ultimo 2017: 0,0%).	De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.
Kredietrisico Het fonds belegt in staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico.	Hoog	Hoog	In eerste helft van 2018 is het kredietrisico gewijzigd. In paragraaf 4.4.5 is een overzicht opgenomen met de kredietrating ultimo 2017 en per 30 juni 2018. Er zijn meer obligaties in de categorieën AAA en AA en minder in de categorie A en BBB.	Er zijn geen restricties voor de minimale kredietrating van obligaties in de portefeuille. Beleggingen worden gespreid over verschillende landen op basis van duurzaamheidscriteria en financiële criteria.

- 1 De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van rendementen gedurende drie jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis weergegeven.
- 2 De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van dagelijkse rendementen gedurende vijf jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.
- 3 De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.
- 4 De trackingerror (ex ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afwijkt van het rendement van de benchmark. De trackingerror wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van dagelijkse rendementen gedurende vijf jaar die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.

Duration

30-06-2018

Modified duration	4,89
Modified duration van de benchmark	4,47

Vijf grootste belangen in %

in % van de portefeuille
per 30-06-2018

%

Nederland	17,7
Duitsland	14,7
Oostenrijk	13,6
Frankrijk	10,7
Slowakije	9,4

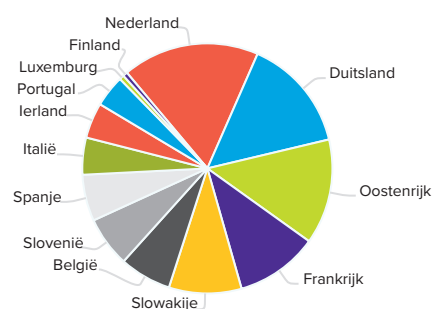
Landenverdeling in %

Nederland	17,7
Duitsland	14,7
Oostenrijk	13,6
Frankrijk	10,7
Slowakije	9,4
België	6,7
Slovenië	6,5
Spanje	6
Italië	4,8
Ierland	4,6
Portugal	4,1
Luxemburg	0,6
Finland	0,6

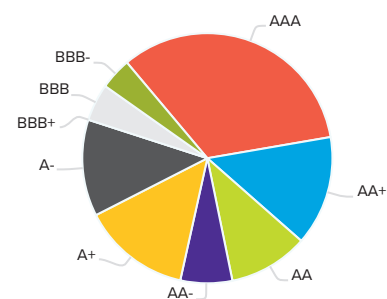
Kredietrating verdeling in %

AAA	33,4
AA+	14,2
AA	10,3
AA-	6,7
A+	14,0
A-	12,5
BBB+	-
BBB	4,8
BBB-	4,1

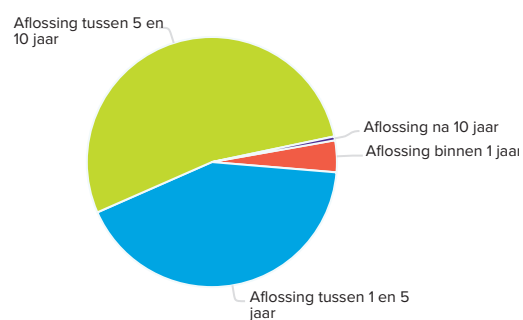
Landenverdeling



Kredietrating



Aflossing van de beleggingen in %



3.5 ASN Duurzaam Mixfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds belegt, via de ASN Mixpool, ASN Obligatiepool en ASN Aandelenpool, in aandelen wereldwijd en in euro-staatsobligaties. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen op de webpagina van het fonds.

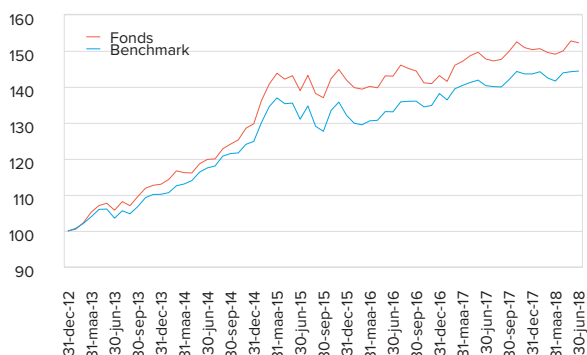
De samengestelde benchmark is als volgt:

Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR)	55,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	29,25%
	MSCI USA Index Net EUR	11,25%
	MSCI Japan Index Net EUR	4,50%

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,77% (per 30 juni 2017: 2,62%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 2,25 per aandeel (over 2016: € 1,75). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,56% (per 30 juni 2017: 1,60%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het positieve rendement van het ASN Duurzaam Mixfonds in het eerste halfjaar van 2018 was grotendeels te danken aan de beleggingscategorie aandelen. Het fonds behaalde een hoger rendement dan de benchmark. De aandelenportefeuille leverde hieraan een grote bijdrage. Ook de obligatieportefeuille behaalde vóór kosten een beter resultaat dan de benchmark. De overwogen positie van aandelen versus obligaties werkte licht positief door in het fondsrendement.

Portefeuillebeheer

De verdeling tussen de beleggingscategorieën begon het jaar 2018 met een onderwogen positie in obligaties ten gunste van aandelen. In januari werd deze positie met winst verzilverd en naar neutraal gezet. Volgens de portefeuillebeheerder was het sentiment op de aandelenmarkten na een lange periode van koersstijgingen lichtelijk overspannen geraakt. Het risico op een correctie op korte termijn was dusdanig groot geworden, dat het opportuun was het risico tijdelijk terug te brengen. Eind februari kreeg de beleggingscategorie aandelen weer een licht overwogen positie. Inmiddels was namelijk het sentiment op de aandelenmarkten minder overspannen, terwijl fundamentele factoren (hoge economische groei en recordwinsten voor bedrijven) voor aandelen gunstig bleven. Het overwogen belang in aandelen werd eind april afgebouwd tot een neutrale positie. Er is meer voorzichtigheid geboden omdat de wereldeconomie in de economische cyclus een punt heeft bereikt waarop de kans op teleurstellingen groter is.

Informatie over de aan- en verkoop van individuele aandelen van de ASN Aandelenpool vindt u in paragraaf 3.3; de wijzigingen in ASN Obligatiepool in paragraaf 3.4.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,77%	0,56%
2017	5,06%	3,93%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,06%	3,29%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,52%	6,88%
Gemiddeld per jaar sinds start (31-12-2000)	3,69%	4,59%

¹ Samengesteld: 55% iBoxx € Sovereign Index (TR) (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR), 29,25% MSCI Europe Index Net EUR, 11,25% MSCI USA Index Net EUR, 4,5% MSCI Japan Index Net EUR. Per 1 april 2015 is de benchmark van het ASN Duurzaam Mixfonds gewijzigd.

Kerncijfers

Koers 30 juni 2018	89,39
Koers 31 december 2017	90,92
Hoogste koers in 12 maanden	92,18
Laagste koers in 12 maanden	88,00
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	89,45
Dividend over het boekjaar 2017	2,25

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

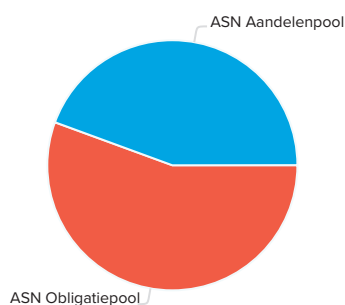
Fondsentwikkeling

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	255.069	253.565
Aantal uitstaande aandelen	2.851.424	2.800.544

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds). De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van de maandrendementen van de afgelopen drie jaar. Ultimo juni 2018 was de standaarddeviatie 1,59% (ultimo 2017: 6,63%).

Samenstelling beleggingsportefeuille



Samenstelling beleggingsportefeuille (= Mixpool)

	30-06-2018
ASN Obligatiepool	55,61%
ASN Aandelenpool	44,39%

3.6 ASN Milieu & Waterfonds

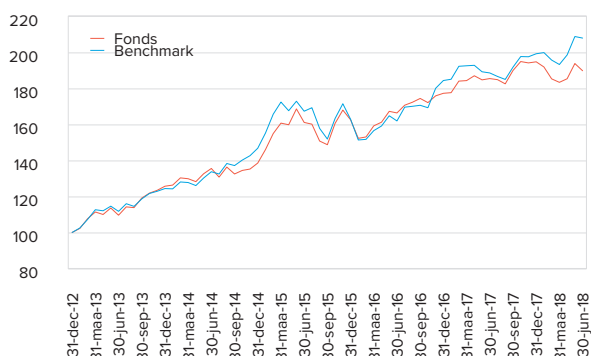
Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een sectorfonds. Via de ASN Milieupool belegt het wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die – veelal technologisch geavanceerde – oplossingen bieden voor milieuproblemen. Het fonds belegt in ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, afval en duurzame energie, en sinds december 2017 in de subsector duurzame voeding, land- en bosbouw. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen op de webpagina van het fonds.

Rendement

Over de eerste helft van 2018 behaalde het ASN Milieu & Waterfonds op basis van de beurskoers een rendement van -3,54% (per 30 juni 2017: 4,13%), inclusief herbelegging van het dividend over 2017 van € 0,45 per aandeel (over 2016: € 0,25). De benchmark (MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR) behaalde in dezelfde periode een rendement van 4,37% (per 30 juni 2017: 2,28%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Milieu & Waterfonds was lager dan dat van de benchmark. Dit is niet door één dominante factor te verklaren. Uit oogpunt van duurzaamheid belegt de pool niet in de sector fossiele energie. Deze bevindt zich wel in de benchmark en presteerde goed doordat de olieprijs steeg. Daarnaast bevat het fonds minder dollaraandelen dan de benchmark, waardoor het minder profiteerde van het aantrekken van de dollarkoers. De sectoren Waterbedrijven en Licht en de regio Azië presteerden zwak in de verslagperiode.

Het rendement werd positief beïnvloed door belangen van de pool in onder andere de volgende bedrijven:

- **EDP Renováveis** (duurzame energie, Portugal, rendement +29%) heeft nog steeds baat bij de

speculatie over de overname van de overige uitstaande aandelen door moedermaatschappij EDP.

- De koers van **Rockwool International** (energie-efficiëntie van gebouwen, Denemarken, +43%) steeg sterk toen het resultaten rapporteerde die beter waren dan verwacht. Deze resultaten werden gedreven door organische groei. De verkoopprijzen stegen sterker dan de significante stijging in grondstofkosten.
- **Murata Manufacturing** (energie-efficiëntie voor consumenten, Japan, +30%) presteerde sterk na een zwakkere periode. Murata heeft expansieplannen voor MLCC-componenten (MLCC staat voor *micro lead-frame carrier*, een onderdeel met geïntegreerde circuits). Tegelijkertijd verkapt het aanbod van componenten door de stijgende vraag van de auto-industrie en de sector industriële machines.
- De koers van **Advanced Drainage Systems** (waterinfrastructuur, China, +24%) steeg doordat de resultaten beter waren dan verwacht: de prijzen stegen en de fabricagekosten daalden. Het management gaf aan dat 2019 beter kan zijn dan de gemiddelde verwachting.
- De resultaten van **Autodesk** (energie-efficiëntie in gebouwen, VS, +29%) waren sterk. Het bedrijf maakt een transitie door naar een verdienmodel gebaseerd op abonnementen. Deze verloopt goed en de terugkerende opbrengsten per gebruiker nemen sterk toe.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- **Beijing Enterprises Water** (waterbedrijf, China, -26%) boekte teleurstellende resultaten in 2017. In het eerste halfjaar van 2018 waren er tekenen van bescheiden winstgroei van kernactiviteiten.
- **Osram Licht** (energie-efficiëntie in gebouwen, Duitsland, -53%) had last van zorgen over de vooruitzichten voor de groei van de markt in de VS.
- **Zhuzhou CRRC Times Electric** (energie-efficiëntie in transport, China, -24%) had last van vertragingen in de plannen van de Chinese overheid voor investeringen in spoorwegen.
- De koers van **Acuity Brands** (energie-efficiëntie in gebouwen, VS, -32%) stond onder druk van toenemende zorgen over de duurzaamheid van de marges en marktomstandigheden in de VS.
- **Renewi** (afvalverwerking, Verenigd Koninkrijk, -22%) leed onder materiële afschrijvingen en kosten.

Portefeuillebeheer

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

- Het aandeel **Smurfit Kappa** (voedselveiligheid en -verpakking, Ierland, +25%) is aantrekkelijk gewaardeerd. Smurfit Kappa heeft een sterk plan voor zijn verpakkingsbedrijf op de middellange termijn.

- **BillerudKorsnas** (voedselveiligheid en -verpakking, Zweden, +4%) is leider op het gebied van duurzame verpakkingsmaterialen.
- Het aandeel **Novozymes** (duurzame landbouw, Denemarken, +9%) is aantrekkelijk gewaardeerd.

Wij zijn positief over de langetermijnvooruitzichten van het fonds. De fundamenteën in de milieugerelateerde markten blijven zich goed ontwikkelen. Daarbij is voornamelijk de regelgeving in China en de EU leidend.

We verkochten aandelen van **California Water Service Group** (waterbedrijf, VS) op basis van de waardering.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	-3,54%	4,37%
2017	10,01%	8,06%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5,57%	7,51%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	11,62%	13,23%
Gemiddeld per jaar sinds start (02-07-2001)	1,82%	5,04%

¹ MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	32,62
Koers 31 december 2017	34,27
Hoogste koers in 12 maanden	35,07
Laagste koers in 12 maanden	31,48
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	32,69
Dividend over het boekjaar 2017	0,45

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	579.601	552.780
Aantal uitstaande aandelen	17.727.929	16.259.204

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Milieu & Waterfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

Belangrijkste financiële risico's	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid neemt het fonds actieve marktrisicoposities in.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo juni 2018: 2,79% (ultimo 2017: 10,9%). De 99% VaR ultimo juni 2018 bedroeg 2,44%. ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico Het fonds belegt in aandelen die zijn genoteerd in vreemde valuta's.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 worden de valutaontwikkelingen in de eerste helft van 2018 toegelicht.	Valutarisico's worden niet afgedekt.
Concentratierisico Het fonds is een sectorfonds en belegt wereldwijd.	Hoog	Hoog	Gedurende de verslagperiode presteerde de sectoren waterbedrijven en licht en de regio Azië zwak.	De beleggingen worden over diverse landen, subsectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities.
Actiefrendementsrisico We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark.	Hoog	Hoog	Trackingerror ³ ultimo juni 2018: 4,16% (ultimo 2017: 4,4%).	De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.

1 De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van 3 jaar aan rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis weergegeven.

2 De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van vijf jaar aan dagelijkse rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.

3 De trackingerror (ex-post) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de benchmark. De trackingerror wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden.

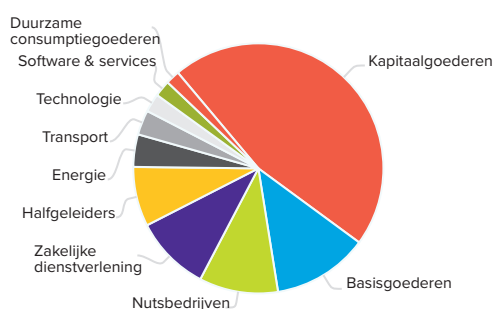
Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	46,2
Basisgoederen	12,4
Nutsbedrijven	10,2
Zakelijke dienstverlening	9,8
Halfgeleiders	7,7
Energie	4,2
Transport	3,2
Technologie	2,4
Software & services	2,1
Duurzame consumptiegoederen	1,8

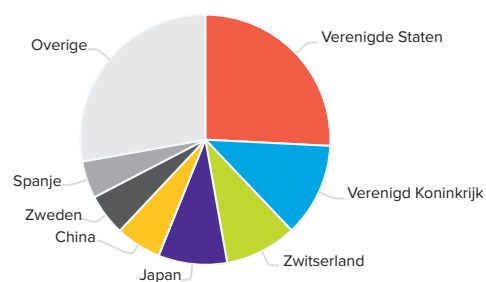
Landenverdeling in %

Verenigde Staten	25,8
Verenigd Koninkrijk	12,1
Zwitserland	9,3
Japan	8,9
China	5,9
Zweden	5,4
Spanje	4,8
Overige	27,8

Sectorverdeling



Landenverdeling



Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 30-06-2018

	%
Brambles	3,8
Georg Fischer	3,6
DS Smith	3,4
East Japan Railway	3,2
United Utilities	3,1
Severn Trent	3,0
Zhuzhou CRRC Times Electric	3,0
Valmont Industries	2,9
EDP Renováveis	2,9
Power Integrations	2,7
Totaal	31,6

3.7 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

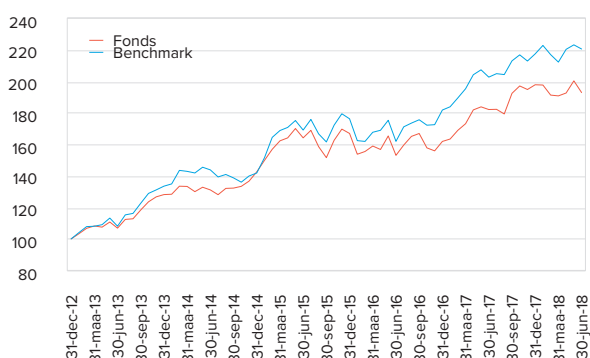
Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt via de ASN Small & Midcappool in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl/fondsen.

Rendement

In eerste helft van 2018 behaalde het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds op basis van de beurskoers een rendement van -3,25% (per 30 juni 2017: 13,29%), inclusief herbelegging van het dividend over 2017 van € 0,55 per aandeel (over 2016: € 0,70). De benchmark (MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)) behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,42% (per 30 juni 2017: 11,49%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het rendement van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds was lager dan dat van de benchmark. De portfoliomanager van de pool hanteert een proces waarbij individuele aandelen gekocht of verkocht worden op basis van fundamentele analyse van het bedrijf. De relatieve waardering van bedrijven en toekomstige winstgevendheid zijn leidende factoren. Daarnaast bevat het fonds een geconcentreerde portefeuille, zodat afwijkingen van de benchmark veelvuldig voorkomen. In de verslagperiode werd de afwijking met name veroorzaakt doordat de pool meer belegt in bepaalde landen en sectoren dan de benchmark. Noorwegen, Denemarken en Ierland waren de best presterende landen, terwijl Zwitserland, Nederland en Frankrijk het sterkst achterbleven. In de sectorranglijst waren informatietechnologie, gezondheidszorg en energie de koplopers, terwijl telecomdiensten, duurzame consumentengoederen en industrie de achterhoede vormden.

Het rendement werd positief beïnvloed door belangen van de pool in onder andere de volgende bedrijven:

- **Simpcorp** (softwareproducent, Denemarken, rendement 52%) was in de verslagperiode het best presterende aandeel. De onderneming behaalde uitstekende halfjaarresultaten dankzij de goede autonome groei en hogere marges.
- **Nolato** (ontwikkelaar en producent van producten met medische en industriële applicaties, Zweden, rendement 32%) stelde de winstprognose in de loop van het jaar meerdere malen naar boven bij. De aanleiding hiervoor waren de goede prestaties van de divisie gezondheidszorg en het krachtige herstel van de telecomdivisie.

Negatieve bijdragen kwamen vooral van:

- **Dignity** (uitvaartonderneming, Verenigd Koninkrijk, -68%) was het slechtst presterende aandeel in de portefeuille. Het management kondigde in januari een prijsverlaging aan van 25% voor eenvoudige begrafenissen in reactie op de toenemende prijsconcurrentie.
- **Greggs** (bakkerijketen, Verenigd Koninkrijk, -28%) ging gebukt onder slecht weer in het eerste kwartaal en een daling van de toeloop van winkelpubliek in de grote winkelstraten. Dit had een structurele impact op de resultaten.

Portefeuillebeheer

We voegden de volgende onderneming aan de portefeuille toe:

- De Nederlandse **TKH Group** biedt een scala aan technologieën aan, van bewakings- en intercomsystemen tot startbaanverlichting. Het bedrijf transformeert momenteel van producent van standaardcomponenten tot leverancier van geïntegreerde oplossingen. De basis voor deze transformatie vormen de sterke klantfocus en geavanceerde, in eigen beheer ontwikkelde technologieën. Deze transformatie creëert naar onze overtuiging aantrekkelijke mogelijkheden voor een winstgevende groei.

We verkochten de belangen in het volgende bedrijf:

- In het eerste kwartaal verkochten we het belang in **Dignity**. Nadat het bedrijf een prijsdaling van goedkope begrafenissen aankondigde, hebben we met het management gesproken. Vervolgens hebben we het koersdoel herzien. Dat leidde tot het besluit om de positie te verkopen. We zijn sceptisch over de nieuwe strategie en vrezen dat verdere prijsverlagingen nodig zijn.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	-3,25%	1,42%
2017	22,89%	19,61%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5,05%	9,26%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	12,21%	15,33%
Gemiddeld per jaar sinds start (09-05-2006)	5,26%	5,44%

¹ MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

Rendement in euro's

Koers 30 juni 2018	39,46
Koers 31 december 2017	41,33
Hoogste koers in 12 maanden	42,61
Laagste koers in 12 maanden	36,77
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	39,87
Dividend over het boekjaar 2017	0,55

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

Fondsontwikkeling

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	109.493	103.180
Aantal uitstaande aandelen	2.746.546	2.490.291

Tien grootste belangen in %

in % van de portefeuille per 30-06-2018

	%
Krones	4,9
Industria Macchine Automatiche	4,7
LEM	4,6
Amer Sports	4,6
Nolato	4,6
Kingspan	4,5
Brembo	4,2
Kardex	4,2
Logitech International	4,2
Jungheinrich	4,0
Totaal	44,5

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

Belangrijkste financiële risico's	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Marktrisico Op basis van het beleggingsbeleid nemen we actieve marktrisicoposities in.	Hoog	Hoog	Standaarddeviatie ¹ ultimo juni 2018: 3,72% (ultimo 2017: 13,4%). De 99% VaR ultimo juni 2018 bedroeg 9,88%. ²	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over marktrisico.
Valutarisico De pool belegt in aandelen die in vreemde valuta's zijn genoteerd.	Hoog	Hoog	In de toelichting op de halfjaarcijfers is een valutaverdeling opgenomen. In paragraaf 3.2 staat een toelichting op de valutaontwikkelingen over de eerste helft van 2018.	Valutarisico's worden niet afgedekt.
Concentratierisico De pool belegt in kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen.	Hoog	Hoog	De pool belegde per balansdatum in 31 ondernemingen. De top 10-beleggingen vormden ongeveer 45% van de pool.	De beleggingen worden over diverse landen, sectoren en ondernemingen gespreid. Er gelden restricties voor regio's en individuele posities.

Belangrijkste financiële risico's**Actiefrendementsrisico**

We voeren een actief duurzaam beleggingsbeleid waarmee we ernaar streven beter te presteren dan de benchmark.

Risicobereidheid

Hoog

Impact

Hoog

Materialisatie

Trackingerror³ ultimo juni 2018: 5,14% (ultimo 2017: 5,5%).

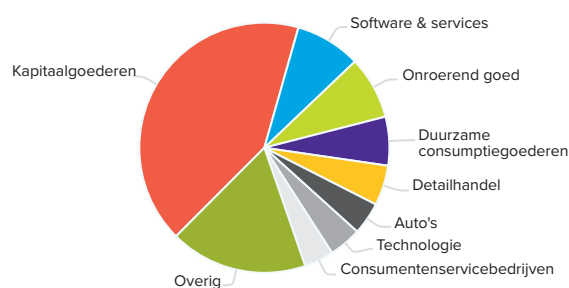
Beheersing

De benchmark vormt niet het uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kan de portefeuille sterk afwijken van de benchmark.

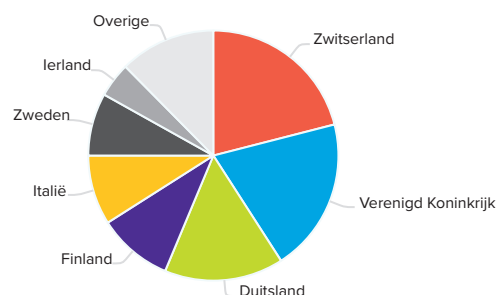
- 1 De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op maandbasis op basis van 3 jaar aan rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportage datum. In het voorgaande jaarverslag werd de standaarddeviatie op maandbasis weergegeven.
- 2 De value at risk (VaR) is een risicomaatstaf. Onder normale marktomstandigheden bepaalt de VaR-techniek de grootst mogelijke verlieswaarde, waarbij de verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van vijf jaar aan dagelijkse rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.
- 3 De trackingerror (ex ante) is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de benchmark. De trackingerror wordt op jaarbasis weergegeven en berekend op basis van vijf jaar aan dagelijkse rendementen die horen bij de posities in het fonds op de rapportagedatum.

Sectorverdeling in %

Kapitaalgoederen	41,9
Software & services	8,5
Onroerend goed	8,1
Duurzame consumptiegoederen	6,3
Detailhandel	5,2
Auto's	4,2
Technologie	4,2
Consumentenservicebedrijven	3,8
Overig	17,8

Sectorverdeling**Landenverdeling in %**

Zwitserland	21,0
Verenigd Koninkrijk	19,9
Duitsland	15,4
Finland	9,7
Italië	9,0
Zweden	8,1
Ierland	4,5
Overige	12,4

Landenverdeling

3.8 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, groene en sociale leningen en via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

De benchmark is als volgt samengesteld:

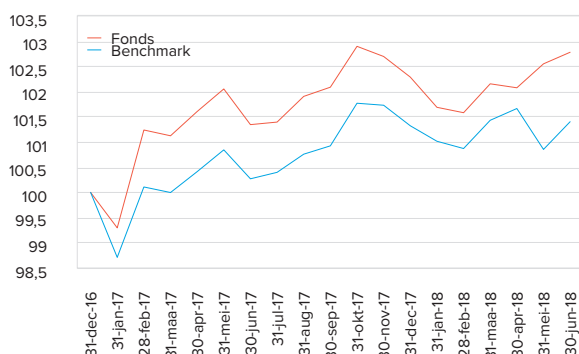
Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) ¹	90,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	6,50%
	MSCI USA Index Net EUR	2,50%
	MSCI Japan Index Net EUR	1,00%

¹ Tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,27% (per 30 juni 2017: 1,50%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,08% (per 30 juni 2017: 0,27%).

Geïndexeerd rendement



Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,27%	0,08%
2017 ²	2,20%	1,32%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	1,68%	0,95%

¹ Samengestelde benchmark: 6,5% MSCI Europe Index Net EUR, 2,5% MSCI USA Index Net EUR, 1,0% MSCI Japan Index Net EUR en voor 90% iBoxx € Sovereign Index (TR) > 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR)

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde in het eerste halfjaar van 2018 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was te danken aan de goede prestaties van de ASN Aandelenpool.

Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft een portefeuillevverdeling van 90% obligaties en 10% aandelen, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond per 30 juni uit 90,00% ASN Obligatiepool en 10,00% ASN Aandelenpool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3 en paragraaf 3.4. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	51,24
Koers 31 december 2017	51,10
Hoogste koers in 12 maanden	51,64
Laagste koers in 12 maanden	50,40
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	51,39
Dividend over het boekjaar 2017	N.v.t.

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	54.373	56.720
Aantal uitstaande aandelen	1.058.045	1.109.054

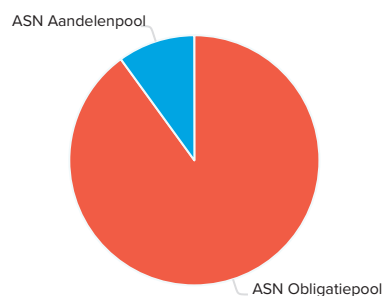
Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in paragraaf 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 30 juni 2018 was de standaarddeviatie 0,62% (ultimo 2017: 2,43%). Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017.

Samenstelling beleggingsportefeuille

	30-06-2018
ASN Obligatiepool	90,0%
ASN Aandelenpool	10,0%

Samenstelling beleggingsportefeuille

3.9 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, groene en sociale leningen, via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd en via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

De benchmark is als volgt samengesteld:

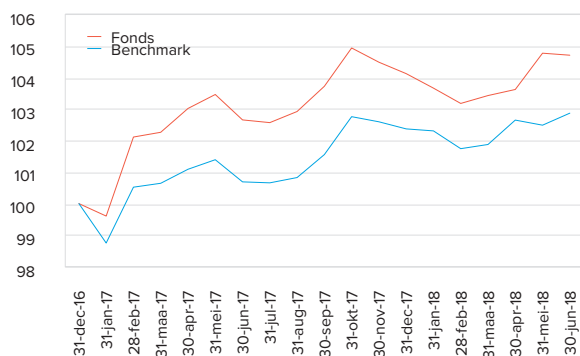
Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) ¹	75,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	12,35%
	MSCI USA Index Net EUR	4,75%
	MSCI Japan Index Net EUR	1,90%
ASN Milieupool	MSCI World Small & Midcap Index Net EUR	6,00%

¹ Tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,60% (per 30 juni 2017: 2,54%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,49% (per 30 juni 2017: 0,69%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde in de eerste helft van 2018 een positief rendement. Bovendien deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was te danken aan de goede prestatie van de ASN Aandelenpool. De beleggingen in de ASN Milieupool droegen negatief bij aan het behaalde rendement, zowel absoluut als ten opzichte van de benchmark.

Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft een portefeuillevverdeling van 75% obligaties, 19% aandelen wereldwijd en 6% aandelen in de milieu- en watersector, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond per 30 juni uit 75,33% ASN Obligatiepool, 18,78% ASN Aandelenpool en 5,88% ASN Milieupool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4 en paragraaf 3.6. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,60%	0,49%
2017 ²	4,10%	2,37%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	3,19%	1,95%

¹ Samengestelde benchmark: 12% MSCI Europe Index Net EUR, 5% MSCI USA Index Net EUR, 2,0% MSCI Japan Index Net EUR en voor 75% iBoxx € Sovereign Index (TR)> 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR) en voor 6% MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	52,36
Koers 31 december 2017	52,05
Hoogste koers in 12 maanden	52,69
Laagste koers in 12 maanden	50,96
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	52,35
Dividend over het boekjaar 2017	N.v.t.

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	83.572	83.857
Aantal uitstaande aandelen	1.596.281	1.610.712

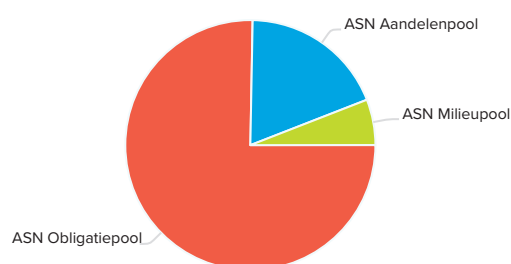
Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) en 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 30 juni 2018 was de standaarddeviatie 0,77% (ultimo 2017: 2,98%). Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017.

Samenstelling beleggingsportefeuille

	30-06-2018
ASN Obligatiepool	75,3%
ASN Aandelenpool	18,8%
ASN Milieupool	5,9%

Samenstelling beleggingsportefeuille

3.10 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal belegt via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd en via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

De benchmark is als volgt samengesteld:

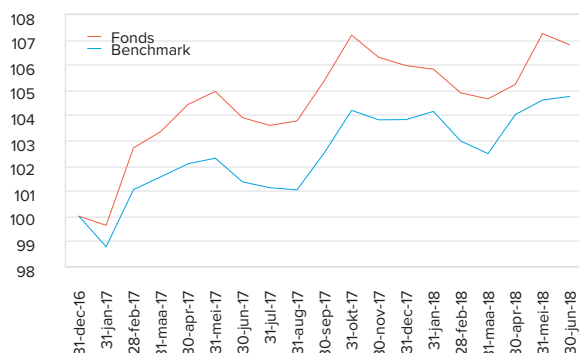
Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) ¹	55,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	22,75%
	MSCI USA Index Net EUR	8,75%
	MSCI Japan Index Net EUR	3,50%
ASN Milieupool	MSCI World Small & Midcap Index Net EUR	10,00%

¹ Tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,28% (per 30 juni 2017: 3,74%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,88% (per 30 juni 2017: 1,36%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde in de eerste helft van 2018 een positief rendement. Wel deed het fonds het slechter dan de benchmark. Dit was vooral te wijten aan de achtergebleven prestatie van de ASN Milieupool. De ASN Aandelenpool presteerde beter dan de benchmark, maar niet genoeg om het negatieve effect van de beleggingen in de ASN Milieupool te compenseren.

Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal heeft een portefeuillevverdeling van 55% obligaties, 35% aandelen wereldwijd en 10% aandelen in de milieu- en watersector, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond per 30 juni uit 55,44% ASN Obligatiepool, 34,72% ASN Aandelenpool en 9,84% ASN Milieupool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.6 en paragraaf 3.4. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,28%	0,88%
2017 ²	6,02%	3,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	4,26%	3,21%

¹ Samengestelde benchmark: 22,75% MSCI Europe Index Net EUR, 8,75% MSCI USA Index Net EUR, 3,5% MSCI Japan Index Net EUR en voor 55% iBoxx € Sovereign Index (TR)> 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR) en voor 10% MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	53,16
Koers 31 december 2017	53,01
Hoogste koers in 12 maanden	54,12
Laagste koers in 12 maanden	51,40
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	53,40
Dividend over het boekjaar 2017	N.v.t.

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	420.801	428.071
Aantal uitstaande aandelen	7.880.359	8.078.852

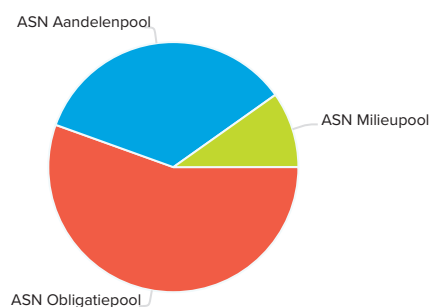
Risicobeheer

Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds) en 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 30 juni 2018 was de standaarddeviatie 1,08% (per ultimo 2017: 3,95%). Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017.

Samenstelling beleggingsportefeuille

	30-06-2018
ASN Obligatiepool	55,5%
ASN Aandelenpool	34,7%
ASN Milieupool	9,8%

Samenstelling beleggingsportefeuille

3.11 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief belegt via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties en in sociale en groene leningen, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

De benchmark is als volgt samengesteld:

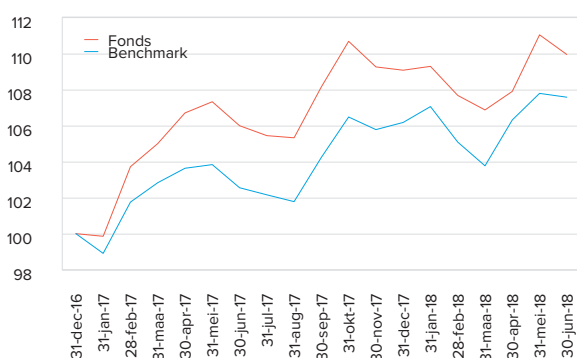
Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) ¹	30,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	33,15%
	MSCI USA Index Net EUR	12,75%
	MSCI Japan Index Net EUR	5,10%
ASN Milieupool	MSCI World Small & Midcap Index Net EUR	14,00%
ASN Small & Midcappool	MSCI Europe Small & Midcap Index Net EUR (VK Component gehalveerd)	5,00%

¹ Tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,11% (per 30 juni 2017: 6,12%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,32% (per 30 juni 2017: 2,55%).

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde in de eerste helft van 2018 een beperkt positief rendement. Het fonds deed het slechter dan de benchmark. Dit was vooral te wijten aan de achtergebleven prestatie van de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. De ASN Aandelenpool presteerde beter dan de benchmark, maar niet genoeg om de negatieve prestaties van de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool te compenseren.

Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft een portefeuilleverdeling van 50% ASN Aandelenpool, 30% ASN Obligatiepool, 15% ASN Milieupool en 5% ASN Small & Midcappool, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond per 30 juni uit 50,88% ASN Aandelenpool, 30,41% ASN Obligatiepool, 13,85% ASN Milieupool en 4,86% ASN Small & Midcappool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van deze verdeling gebleven.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.4, paragraaf 3.6 en paragraaf 3.7. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Small & Midcapfonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,11%	1,32%
2017 ²	9,66%	6,18%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	6,56%	5,10%

¹ Samengestelde benchmark: 33,15% MSCI Europe Index Net EUR, 12,75% MSCI USA Index Net EUR, 5,1% MSCI Japan Index Net EUR en 30% iBoxx € Sovereign Index (TR)> 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR) en 14% MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR en 5% MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	54,89
Koers 31 december 2017	54,83
Hoogste koers in 12 maanden	56,31
Laagste koers in 12 maanden	52,10
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	54,97
Dividend over het boekjaar 2017	N.v.t.

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	171.969	171.361
Aantal uitstaande aandelen	3.128.140	3.142.022

Risicobeheer

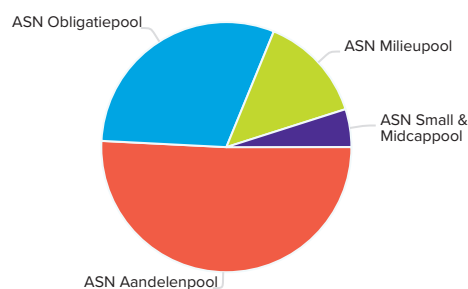
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds), 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) en 3.7 (ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 30 juni 2018 was de standaarddeviatie 1,56% (ultimo 2017: 5,40%). Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017.

Samenstelling beleggingsportefeuille

	30-06-2018
ASN Aandelenpool	50,8%
ASN Obligatiepool	30,4%
ASN Milieupool	13,9%
ASN Small & Midcappool	4,9%

Samenstelling beleggingsportefeuille



3.12 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief belegt via de ASN Aandelenpool in aandelen wereldwijd, via de ASN Milieupool in aandelen in de milieu- en watersector, via de ASN Obligatiepool in euro-staatsobligaties, sociale en groene leningen, en via de ASN Small & Midcappool in aandelen in kleinere Europese bedrijven. Alle beleggingen moeten voldoen aan de duurzame beleggingscriteria van ABB. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

De benchmark is als volgt samengesteld:

Beleggingspool	Benchmark	Gewicht benchmark
ASN Obligatiepool	iBoxx € Eurozone 1-10 Index (TR) ¹	10,00%
ASN Aandelenpool	MSCI Europe Index Net EUR	43,55%
	MSCI USA Index Net EUR	16,75%
	MSCI Japan Index Net EUR	6,70%
ASN Milieupool	MSCI World Small & Midcap Index Net EUR	18,00%
ASN Small & Midcappool	MSCI Europe Small & Midcap Index Net EUR (VK Component gehalveerd)	5,00%

¹ Tot 1 maart 2017 iBoxx Eur Sovereign > 1 jaar Total Return index

Rendement

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 0,13% (per 30 juni 2017: 7,20%). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,66% (per 30 juni 2017: 3,22%).

Rendementsbijdragen

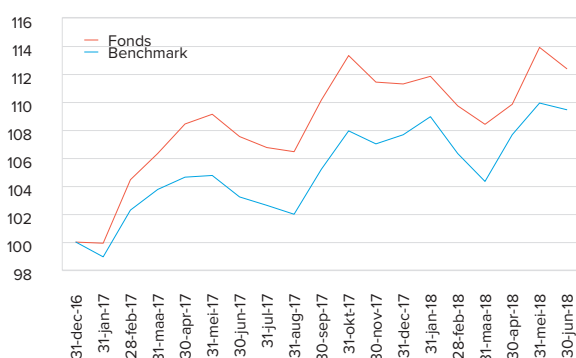
Hoewel het fonds in de eerste helft van 2018 een beperkt positief rendement behaalde, presteerde het slechter dan de benchmark. Dit was vooral te wijten aan de achtergebleven prestaties van de ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool. De ASN Aandelenpool presteerde beter dan de benchmark, maar niet genoeg om de negatieve prestaties van de ASN Milieupool en ASN Small & Midcappool te compenseren.

Portefeuillebeheer

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief heeft een portefeuilverdeling van 65% ASN Aandelenpool, 20% ASN Milieupool, 10% ASN Obligatiepool en 5% ASN Small & Midcappool, met bandbreedtes van plus of min 5%. De portefeuille van het fonds bestond per 30 juni uit 67,31% ASN Aandelenpool, 17,71% ASN Milieupool, 10,04% ASN Obligatiepool en 4,94% ASN Small & Midcappool. De portefeuille van het fonds wordt maandelijks teruggebracht naar de strategische verdeling. Het fonds is de gehele periode binnen de bandbreedtes van de verdeling gebleven.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen vindt u in paragraaf 3.3, paragraaf 3.6, paragraaf 3.7 en paragraaf 3.4. Deze paragrafen beschrijven het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Small & Midcapfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds. De beleggingen in deze fondsen komen overeen met de beleggingen van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief.

Geïndexeerd rendement



Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018	0,13%	1,66%
2017 ²	11,50%	7,66%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	N.v.t.	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	7,79%	6,34%

¹ Samengestelde benchmark: 43,55% MSCI Europe Index Net EUR, 16,75% MSCI USA Index Net EUR, 6,7% MSCI Japan Index Net EUR en 10% iBoxx € Sovereign Index (TR) > 1 jaar (vanaf 1 maart 2017: iBoxx € Sovereign Index TR te wijzigen naar iBoxx € Eurozone 1-10 Index TR) en 18% MSCI World Small & Mid Cap Index Net EUR en 5% MSCI Europe Small Cap Total Return Index (Verenigd Koninkrijk voor 50% gewogen)

² Dit fonds is opgericht op 10 januari 2017. Het rendement is daarom berekend over minder dan twaalf maanden. Er is geen historie beschikbaar.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	55,82
Koers 31 december 2017	55,75
Hoogste koers in 12 maanden	58,01
Laagste koers in 12 maanden	52,47
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	56,19
Dividend over het boekjaar 2017	N.v.t.

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	311.655	320.100
Aantal uitstaande aandelen	5.546.593	5.752.551

Risicobeheer

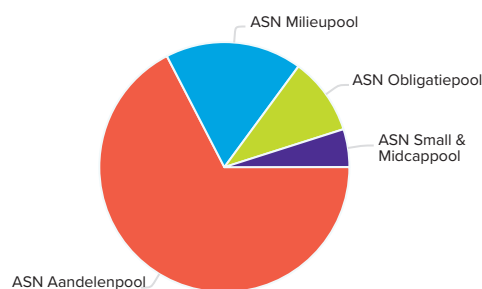
Beleggen in het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief brengt risico's met zich mee. De informatie over het risicobeheer van de aandelen en de obligaties vindt u in de paragrafen 3.3 (ASN Duurzaam Aandelenfonds), 3.6 (ASN Milieu & Waterfonds) en 3.7 (ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) respectievelijk paragraaf 3.4 (ASN Duurzaam Obligatiefonds).

De volatiliteit van het fonds wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie. Deze wordt op jaarbasis weergegeven en normaliter berekend op basis van de beschikbare maandrendementen over drie jaar. Per 30 juni 2018 was de standaarddeviatie 1,95% (ultimo 2017: 6,63%). Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief bestaat nog geen drie jaar. De standaarddeviatie is daarom berekend sinds oprichting van het fonds, 10 januari 2017.

Samenstelling beleggingsportefeuille

	30-06-2018
ASN Aandelenpool	67,4%
ASN Milieupool	17,7%
ASN Obligatiepool	10,0%
ASN Small & Midcappool	4,9%

Samenstelling beleggingsportefeuille



3.13 ASN Groenprojectenfonds

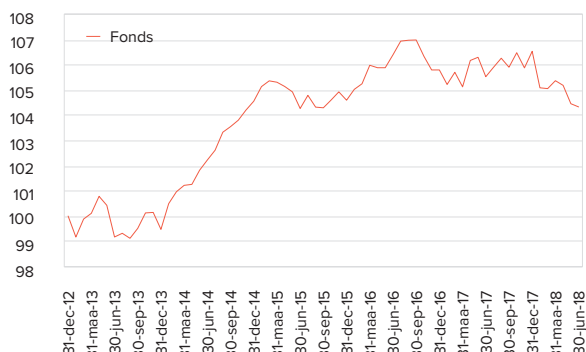
Fondsprofiel

Het ASN Groenprojectenfonds belegt, via de ASN Groenprojectenpool, in onderhandse leningen. Het fonds heeft de mogelijkheid om in aandelenkapitaal te beleggen. Van deze mogelijkheid is gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt. Minstens 70% van het fondsvermogen is belegd in groenprojecten zoals bedoeld in de Regeling Groenprojecten 2016 en de Regeling Groenprojecten buitenland 2002. Door de grote instroom eind 2017 moest het fonds op 23 november 2017 tijdelijk sluiten. Het ASN Groenprojectenfonds is op 31 januari 2018 weer opengesteld. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl op de webpagina van het fonds.

Rendement

Het ASN Groenprojectenfonds behaalde in de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van -2,10 % (per 30 juni 2017: -0,27%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,10 per aandeel (over 2016: € 0,30). Sinds 15 juni 2017 is het ASN Groenprojectenfonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop voor en na deze herstructurering:

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Bijdragen aan het rendement in het eerste halfjaar 2018

	Procent
Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)	0,74
Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)	-2,29
Rendement op liquiditeitspositie (staatsobligaties en liquide middelen)	-0,01
Fondskosten	-0,50
Totaal	-2,06

De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement van het ASN Groenprojectenfonds, naast de hoogte en veranderingen in markttrentes en risico-opslagen. De

creditspread (zie begrippen voorin het verslag) van groenprojecten is in 2018 verder gedaald. Dit werd veroorzaakt doordat de vergoeding voor kredietrisico in de hele markt daalde en doordat het aanbod van groen geld groter was dan de vraag van groenprojecten. De concurrentie om mogelijke groenprojecten op het gebied van wind- en zonne-energie en woningcorporaties te financieren blijft hevig. Dit komt doordat er nieuwe, deels aan de overheid gerelateerde banken toetreden tot deze markt. De daling van de creditspread heeft een licht positieve bijdrage aan het rendement geleverd. De lagere creditspread betekent echter ook dat de vergoeding voor het kredietrisico van nieuwe leningen daalt. Het rendement op basis van beurskoers kan afwijken van het rendement berekend op basis van intrinsieke waarde in de halfjaarcijfers. Dit heeft te maken met timingverschillen, er zit een vertraging in de koersbepaling, en eventueel met de verwerking van gebeurtenissen na balansdatum. Dit laatste was relevant bij de cijfers van de jaarrekening 2017.

Correctie waarderingsbeleid

Door een aanpassing in het waarderingsbeleid en in de administratie van 45 leningen ging de koers van het fonds in december 2017 met 0,86% omhoog. Achteraf bleek dat er iets niet goed is gegaan bij het aanpassen van het waarderingsbeleid. Op 23 januari 2018 voerden we een correctie door, waarbij de koers weer is gedaald. De neerwaartse koersaanpassing in januari 2018 kwam overeen met de onterecht doorgevoerde koersverhoging van december 2017. Daardoor heeft de aanpassing voor aandeelhouders per saldo geen negatieve impact gehad. De opwaardering heeft een voordeel opgeleverd voor aandeelhouders die tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018 uit het fonds stapten. In deze periode konden geen aandelen in het fonds worden gekocht, omdat het gesloten was voor nieuwe toetreding. Zittende aandeelhouders in het fonds zijn benadeeld doordat aandeelhouders tegen een te hoge koers zijn uitgestapt. ACTIAM, toen nog de AIF-beheerder, heeft bij het doorvoeren van de correctie het fonds echter volledig gecompenseerd met een bedrag van € 77.656,22. Dit is 0,86% van de uitstroom die er geweest is tussen 21 december 2017 en 23 januari 2018 (€ 9,0 miljoen). De correctie is verwerkt in de jaarrekening. Daardoor komt de intrinsieke waarde uit de jaarrekening (€ 26,44) niet overeen met de *net asset value* (NAV) die ultimo 2017 is afgegeven (€ 26,67).

In de eerste helft van 2018 zijn de nieuwe belastingtarieven – naar schatting voor de gemiddelde aandeelhouder minder belastingvoordeel opleveren – opgenomen in de waardering. De fiscale spread is verlaagd van 0,84% naar 0,60%. Dit had een negatieve impact van 0,49% op de koers. Daarnaast zijn de creditspreads die worden gebruikt voor de waardering van groene leningen iets omlaag bijgesteld. Dit had een licht positief effect op de koers.

¹ De vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2016 en 2017 zijn afkomstig uit de jaarverslagen over 2016 en 2017 van het ASN Groenprojectenfonds.

Inkomsten beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)

De inkomsten uit de beleggingsportefeuille kunnen bestaan uit rente-inkomsten en inkomsten uit beleggingen in aandelenparticipaties. Gedurende de verslagperiode heeft de pool niet belegd in aandelenparticipaties. De totale rente-inkomsten van leningen op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 3,5 miljoen. Zij droegen positief bij aan het rendement met circa 0,7%. De rente-inkomsten waren in de eerste helft van 2018 hoger dan in dezelfde periode van 2017 (€ 3,2 miljoen). De gemiddelde couponrente op de leningen nam licht toe met 0,05% van 2,31% ultimo 2017 tot 2,36% eind juni 2018.

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille (exclusief staatsobligaties)

Waardeveranderingen kunnen ontstaan door rente-ontwikkelingen, ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin de pool belegt en, indien van toepassing, door valutakoersontwikkelingen. Een beperkt gedeelte van de portefeuille mag in vreemde valuta's worden belegd; hiervan is gedurende de verslagperiode in beperkte mate gebruikgemaakt. Er zijn voor € 2,2 miljoen leningen verstrekt die in US-dollars luiden.

Rente

Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Hoe langer de gemiddelde resterende looptijd van een lening is, des te meer effect een verandering van de rente heeft op de waarde van de lening. Gedurende de eerste helft van 2018 schommelden de rentes op de kapitaalmarkt, met een heel lichte neiging omhoog. Tegelijkertijd daalden de creditspreads. Doordat de kapitaalmarktrentes per saldo stegen, werden de rendementen van de leningen negatief beïnvloed. De lichte stijging van de kapitaalmarktrente veroorzaakte niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen voor een bedrag van - € 5,80 miljoen. Door aflossingen en doordat het fonds nieuwe leningen verstrekke, nam de rentegevoeligheid van de portefeuille af van 4,3 jaar naar 4,14 jaar.

Op- en afwaarderingen van leningen

Gedurende de verslagperiode waren er geen extra voorzieningen nodig voor projecten die (al eerder) in problemen waren geraakt en waarop afgeboekt moest worden.

Rendement op liquiditeitspositie

De staatsobligaties die het fonds aanhoudt in het kader van liquiditeitsbeheer, hebben een zeer korte resterende looptijd. Daardoor was de impact van renteontwikkelingen op het resultaat en het rendement van het fonds beperkt.

Fondskosten

De lopende kosten bedroegen € 1,95 miljoen. Dit is op jaarbasis circa 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

Portefeuillebeheer

Gedurende de verslagperiode zijn nieuwe leningen in Nederland verstrekt aan elf projecten voor een totaalbedrag van ruim € 27 miljoen. In 2017 zijn de eerste buitenlandse leningen verstrekt aan een windpark in Pakistan (in totaal USD 5 miljoen) en een waterkrachtcentrale in Uganda (maximaal USD 2,5 miljoen). In 2018 is een gedeelte hiervan uitgeboekt. Er kwamen enkele potentiële nieuwe transacties in beeld. Het totaalbedrag aan aflossingen in de portefeuille bedroeg € 22 miljoen.

Ultimo juni 2018 kwam het totale bedrag aan uitzettingen, exclusief de staatsobligaties, uit op een marktwaarde van € 315 miljoen. Er liepen onderhandelingen voor ruim veertig potentiële nieuwe transacties. Minstens achttien daarvan beschouwen we als kansrijk. Vanwege de sterke vraag naar groenprojecten van andere kredietverstrekkers leiden minder onderhandelingen tot verstrekking van een lening door ASN Groenprojectenpool.

De elektriciteitsprijzen zijn in het eerste halfjaar van 2018 verder gestegen. Zij zijn nog wel lager dan de minimumprijzen die worden gebruikt om de subsidies van de regeling Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE) te bepalen. We verwachten dat dit prijsniveau niet tot grote kredietverliezen in de portefeuille windenergie zal leiden. Wel teren enkele projecten in op de reserves. Mede doordat de economische groei wereldwijd aantrekt, stegen de kosten van energie in het algemeen in de loop van 2018. Deze stijging zet zich naar verwachting in de tweede helft van 2018 voort. Bij een aanhoudend lage rente is dat een positieve ontwikkeling voor de sector hernieuwbare energie.

Voor het portefeuillebeheer laat ABB zich adviseren door ASN Duurzame Financieringen en door projectadviseur FMO Investment Management B.V..

Vooruitzichten

De subsidies die worden aangevraagd in het kader van de regeling Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE), geven de vraag naar groene financiering van zon- en windprojecten aan. Uit de subsidies die zijn aangevraagd in 2017 en de eerste ronde van 2018 blijkt dat die vraag groot blijft. De klimaatplannen van de Nederlandse regering leggen nadruk op de (versnelde) ontwikkeling van geothermische energiebronnen, verbetering van de energie-efficiëntie, voorzetting van de ontwikkeling van zonne- en windenergie en CO₂-opslag. Een van de aandachtspunten in deze plannen is de wijziging van de salderingsregeling voor het (particuliere) gebruik van zonne-energie. In de loop van 2018 zal meer

bekend worden over de nadere invulling van de kabinetsplannen.

Voor de SDE-ronde van het voorjaar van 2018 was maximaal € 6 miljard aan subsidies beschikbaar gesteld. In de najaarsronde is eveneens maximaal € 6 miljard aan subsidies beschikbaar gesteld. De uitslag van de voorjaarsronde wordt in augustus verwacht. Er is in de voorjaarsronde uiteindelijk € 5,3 miljard aan subsidie aangevraagd voor projecten op het gebied van windenergie, biomassa, geothermie en zonne-energie. In de najaarsronde van 2017 is voor € 6,0 miljard aan subsidies toegewezen..

We verwachten dat de groei van aardwarmtetechnieken versnelt omdat aardgas gaat verdwijnen uit de bebouwde omgeving en omdat er mogelijkheden ontstaan in geothermie en warmtenetten.

De portefeuillebeheerder verwacht vooralsnog geen toename van creditspreads vanwege de aanhoudende vraag naar groenprojecten. Een stijging in de marktrente behoort wel tot de mogelijkheden. Wanneer de ECB verdere stappen neemt om het zeer ruime monetaire beleid af te bouwen, kan dit voor de creditspreads gevolgen hebben.

De focus van het ASN Groenprojectenfonds ligt onverminderd op windenergie, zonne-energie, decentrale energievoorzieningen en duurzaam bouwen. We houden er rekening mee dat de prijsconcurrentie ook in de tweede helft van 2018 voortduurt. Daarbij gaat het niet alleen om concurrentie van door groene fondsen, maar ook van organisaties van Europese en nationale entiteiten die willen bijdragen aan de verdere uitbreiding van hernieuwbare energie.

Rendement in %

	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2018 ²	-2,10%	N.v.t.
2017 ³	0,64%	N.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) ⁴	0,00%	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) ⁵	1,01%	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995) ⁶	2,67%	N.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

2 Het rendement over de laatste drie en vijf jaar en het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds is berekend op basis van intrinsieke waarde in plaats van beurskoers. Het rendement over het eerste halfjaar van 2018 op basis van intrinsieke waarde is -2,07 procent.

3 Het rendement over de laatste drie en vijf jaar en het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds is berekend op basis van intrinsieke waarde in plaats van beurskoers. Het rendement over 2017 op basis van intrinsieke waarde is 0,65 procent.

4 Het rendement over de laatste drie jaar is berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

5 Het rendement over de laatste vijf jaar is berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

6 Het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds is berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	26,01
Koers 31 december 2017	26,67
Hoogste koers in 12 maanden	26,69
Laagste koers in 12 maanden	25,91
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	26,01
Dividend over het boekjaar 2017	0,10

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

Fondsomvang

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsomvang in duizenden euro's	389.834	402.580
Aantal uitstaande aandelen	14.987.195	15.227.259

Risicobeheer

Beleggen in het ASN Groenprojectenfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's in de verslagperiode zijn in de volgende tabel verder toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<i>Belangrijkste financiële risico's</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
Renterisico Het fonds belegt in vastrentende waarden, voornamelijk langlopende leningen.	Hoog	Gemiddeld	Modified duration ¹ van het fonds ultimo juni 2018 is 3,14 (ultimo 2017: 3,45). Een stijging van de rente kan een laag of negatief rendement tot gevolg hebben. Daarnaast is de huidige lage rentestand een indicatie van het verwachte rendement. De duration wordt ook positief beïnvloed wanneer nieuwe leningen aan de portefeuille worden toegevoegd.	Renterisico's worden niet afgedekt.
Concentratierisico Het fonds richt zich specifiek op groene sectoren. Daarnaast maken leningen aan een beperkt aantal groenprojecten een groot deel uit van het fonds.	Gemiddeld	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen nieuwe concentratierisico's gematerialiseerd.	De beleggingen zijn over diverse projecten gespreid en er geldt een beperking voor de maximale omvang van leningen.
Kredietrisico Het fonds belegt in leningen en staatsobligaties; er is sprake van kredietrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico.	Gemiddeld	Gemiddeld	Gedurende de verslagperiode is de kredietkwaliteit licht verbeterd ten opzichte van ultimo 2017.	Onderzoek naar kredietrisico bij de selectie van beleggingen. Onderpand op leningen. Maximaal 15% mag bij aanvang van de lening in één debiteur worden belegd. Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over kredietrisico. Aanhouden van liquiditeiten in kortlopende staatsobligaties. Er gelden verschillende risicoklassen voor debiteuren.
Liquiditeitsrisico De beleggingen zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen.	Gemiddeld	Hoog	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot het inkopen van participaties door het fonds. Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 21,4% (ultimo 2017: 22,3%) uit liquide middelen en staatsobligaties.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over liquiditeitsrisico. Het beleid staat toe om het fonds te sluiten om het belang van participanten te beschermen.
Waarderingsrisico Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Bijvoorbeeld door ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen.	Laag	Hoog	In de verslagperiode heeft een verfijning van het waarderingsbeleid plaatsgevonden. Bij de implementatie van dit beleid is er een fout gemaakt. De fout is hersteld en het fonds is gecompenseerd voor geleden schade. Meer informatie is te lezen in de paragraaf 3.13 onder het kopje 'Correctie waarderingsbeleid'.	Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid.

¹ De modified duration (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van het fonds zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

3.14 ASN-Novib Microkredietfonds

Fondsprofiel

Het ASN-Novib Microkredietfonds belegt via de ASN Microkredietpool in microfinancieringsinstellingen (MFI's) via onderhandse leningen en/of aandelenparticipaties in het eigen vermogen van MFI's. De pool belegt uitsluitend in MFI's die voldoen aan de selectiecriteria. Daarbij zijn de sociale prestaties en de kredietwaardigheid van MFI's de belangrijkste criteria. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op asnbeleggingsfondsen.nl.

Hieronder ziet u de landen waarin de ASN Microkredietpool ultimo verslagperiode belegde.

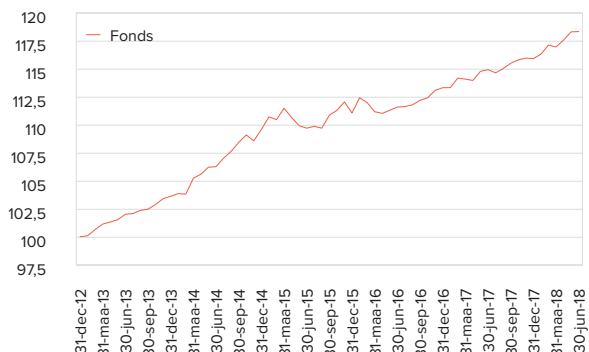


Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille	30-06-2018	31-12-2017
Latijns-Amerika	33,4%	35,3%
Zuidoost-Azië	29,1%	28,8%
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	27,5%	25,8%
Afrika	7,0%	7,3%
Wereldwijd	3,0%	2,8%
Totaal	100,0%	100,0%

Rendement

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde over de eerste helft van 2018 op basis van de beurskoers een rendement van 2,16% (per 30 juni 2017: 1,18%²). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2017 van € 0,10 per aandeel (over 2016: € 1,45²). Sinds 15 juni 2017 is het fonds ondergebracht in de paraplustructuur van ASN Beleggingsfondsen N.V. De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop voor en na deze herstructurering:

Geïndexeerd rendement



Rendementsbijdragen

Het ASN-Novib Microkredietfonds behaalde over de eerste helft van 2018 een positief rendement van 2,09% (berekend op basis van intrinsieke waarde). Dat is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de rente-inkomsten van de leningenportefeuille. De creditspreads van leningen (het verschil in rente tussen de lening en staatsobligaties) staan onder druk doordat de liquiditeit nog steeds hoog is en het absolute renteniveau laag. Terwijl de rendementen op uitgezette leningen in 2017 nog rond 6 à 7% lagen, is in 2018 een rendementsverwachting van 5 à 6% realistischer. Daarbij is het risico van beleggen in MFI's gegroeid doordat de economische onzekerheden zijn toegenomen. Dit vraagt om voorzichtigheid bij het selecteren van nieuwe beleggingen.

Het rendement op basis van beurskoers kan afwijken van het rendement berekend op basis van intrinsieke waarde in de jaarcijfers. Dit heeft te maken met timingverschillen en de verwerking van gebeurtenissen na balansdatum in de jaarrekening.

Elementen die bijdroegen aan het rendement ultimo juni 2018 (bij benadering)

	Procent
Rente-inkomsten	2,86
Waardeveranderingen leningen	0,19
Resultaat aandelenparticipaties	0,64
Rendement op liquiditeitspositie (obligaties en liquide middelen)	-0,03
Valutakoersontwikkelingen inclusief afdekkingsinstrumenten	-0,55
Fondskosten	-1,15
Overig	0,13
Totaal	2,09

Rente-inkomsten

De verdiende rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 8,5 miljoen. Deze inkomsten droegen met circa 2,86% positief bij aan het rendement.

Waardeveranderingen leningen

Gedurende de verslagperiode is de voorziening verhoogd met € 0,03 miljoen. Dit zijn voorzieningen voor projecten die al eerder in problemen zijn geraakt en waarop afgeboekt moest worden. Het totaal van de waardeveranderingen is weergegeven in de winst-en-verliesrekening. De beleggingen worden op marktwaarde gewaardeerd. Om te voorkomen dat vertrouwelijke informatie over de waardering van individuele MFI's openbaar wordt, maken we in de jaarrekening gebruik van een voorziening.

² De vergelijkende cijfers over de verslagperiode 2017 zijn afkomstig uit het ASN Beleggingsfondsen N.V. Jaarverslag 2017

Resultaat aandelenparticipaties

Gedurende de verslagperiode ontving de ASN Microkredietpool bijna € 0,7 miljoen aan dividenden uit aangehouden aandelenparticipaties. Tezamen met de waardeveranderingen van de aandelenparticipaties in de portefeuille leverde dit een positieve bijdrage aan het rendement van circa 0,64%.

Rendement op liquiditeitspositie

De staatsobligaties die de pool aanhoudt in het kader van liquiditeitenbeheer, hebben een zeer korte resterende looptijd. Daardoor was de impact van renteontwikkelingen op het resultaat en het rendement van het fonds klein. In de verslagperiode zijn alle staatsobligaties afgelost. Er zijn geen nieuwe obligaties aangekocht, zodat de stand per ultimo juni nihil was.

Valutakoersontwikkelingen

Het rendement van het fonds werd negatief beïnvloed door valutakoersontwikkelingen van valuta's die niet of niet volledig waren afgedekt, en de kosten van het afdekken van vreemde valuta's. De beleggingen in vreemde valuta's en de kosten voor het afdekken van valutarisico's hadden een negatieve impact van circa -0,55% op het rendement. Het grootste gedeelte van de portefeuille is genoteerd in US-dollars.

Valutarisico's worden grotendeels afgedekt. De kosten hiervan worden bepaald door het verschil in rente tussen de vreemde valuta en de euro. Het renteverskil tussen de US-dollar en euro bedroeg over de eerste helft van 2018 circa 2,3%. Dit had impact op de kosten van het afdekken van valutarisico's. Als het renteverskil oploopt, stijgen namelijk de kosten van het afdekken van het valutarisico. Daarnaast was er een negatieve impact doordat de pool ook belegt in niet-afgedekte valuta's. Vooral de waardedaling van de Pakistaanse roepie had een negatieve impact.

Fondskosten

De lopende kosten bedroegen in de verslagperiode € 3,2 miljoen. Dit is circa 1,15% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

Portefeuillebeheer

Ultimo juni 2018 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool, inclusief de valuta-afdekkingsinstrumenten en exclusief portefeuille staatsobligaties, een omvang van ruim € 228 miljoen (ultimo juni 2017: € 229 miljoen). In de verslagperiode bleef de verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende landen behoorlijk stabiel. Aan het einde van de verslagperiode had het fonds zich voor € 30,6 miljoen aan nieuwe leningen geëngageerd.

De pool heeft directe beleggingen in 78 MFI's in 37 landen, met een gemiddelde financiering van € 3,0 miljoen per MFI. Daarmee is de geografische spreiding breed. De top vijf van landen waar het fonds de grootste belangen in heeft, veranderde niet in de verslagperiode. Op nummer een staat India, waarin de pool 9,2% van het fondsvermogen belegt. Daarna volgen Peru (6,6%), Georgië (5,6%), Cambodja (4,8%) en Nicaragua (4,7%). De allocatie per regio veranderde nauwelijks. Het belang in Latijns-Amerika nam iets af, van 35,3% eind december 2017 naar 33,4% eind juni 2018. De portefeuille in de regio Zuid- en Zuidoost-Azië nam iets toe, van 28,2% naar 29,3%. Het belang in Afrika nam iets af, van 7,3% naar 7,0%. De belangen in de Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië namen iets toe van 25,8% naar 27,3%. De overige 3,0% is belegt in organisaties die wereldwijd actief zijn. Dat betreft zowel leningen als een klein aandelenbelang in Finca (een netwerk van MFI's in meer dan twintig landen) en een participatie in het fonds Women's World Banking Capital Partners (WWB Capital Partners). WWB Capital Partners belegt in aandelen van MFI's die ernaar streven financiële diensten aan vrouwen te bieden. Gedurende 2018 zijn er vijf nieuwe MFI's aan het fonds toegevoegd.

Voor het portefeuillebeheer laat ABB zich adviseren door projectadviseur Triple Jump B.V.

Nieuwe leningen

Naam microfinancieringsinstelling	Land	Bedrag in duizenden euro's (op het moment van afsluiten van de lening)
LOLC Cambodia	Cambodja	1.616
ProMujer Nicaragua LLC	Nicaragua	649
Microfinance Organization KMF LLC	Kazachstan	5.921
Samunnati	India	2.518
ACEP Burkino Faso	Burkino Faso	1.000
Totaal		11.704

Verlengen van bestaande leningen

<i>Naam microfinancieringsinstelling</i>	<i>Land</i>	<i>Bedrag in duizenden euro's (op het moment van afsluiten van de lening)</i>
Fama	Nicaragua	755
Mikrofin	Bosnië en Herzegovina	750
FINCA Nicaragua	Nicaragua	1.063
FINCA Kosovo	Kosovo	250
ProMujer Nicaragua LLC	Nicaragua	852
LOLC Cambodia	Cambodja	2.736
Aspire		879
Totaal		7.285

Vooruitzichten

Naar verwachting groeit de markt voor microfinanciering in de tweede helft van 2018 met ongeveer 10%. Dit percentage kan behoorlijk verschillen per regio. De groei in (Zuid-Oost-)Azië is hoger dan in een groot deel van Latijns-Amerika. Het aantrekken van de Russische economie zal ertoe leiden dat de microfinancieringssector in de Kaukasus en een groot deel van Centraal-Azië wat gaat herstellen. Voor de microfinancieringssector in Oost-Europa en de Balkan zijn de overwegend positieve ontwikkelingen van de economie in de Europese Unie goed nieuws. De marge die verstrekkers van leningen kunnen rekenen, blijft echter ook dit jaar onder druk staan doordat de liquiditeit in de meeste markten hoog is en het absolute renteniveau laag.

De microfinancieringsmarkt is sinds enkele jaren meer in een consolidatiefase gekomen. Daardoor groeit hij minder hard dan enkele jaren geleden. Deze trend zal zich in de meeste markten voortzetten. Tegelijkertijd zijn er nog steeds groeimarkten waarvan we verwachten dat zij voorlopig doorgroeien. Zo is India nog steeds volop in ontwikkeling. De demonetisatie van kleinere bankbiljetten in India had vorig jaar een enorme impact op de kwaliteit van de portefeuille van MFI's. Deze impact was ook in het eerste halfjaar nog zichtbaar. Om fraude, informaliteit en illegaliteit tegen te gaan, probeert de Indiase overheid de geldstromen steeds meer in kaart te brengen, onder meer door betaling in contanten terug te dringen. Daardoor wordt er meer betaald via banktransacties. We denken dat dit op de langere termijn positief zal zijn voor de sector, want deze wordt zo formeler. Inmiddels zien we een duidelijke trend dat de kwaliteit van de portefeuilles van de MFI's verbetert. We verwachten dat deze kwaliteit in de tweede helft van 2018 verder herstelt. Voor de hele Zuidoost-Aziatische regio blijft de dynamische Chinese markt – de op een na grootste economie ter wereld – belangrijk: niet alleen voor China zelf, maar ook voor onder meer Cambodja, Myanmar en Sri Lanka. In deze landen is het fonds de afgelopen jaren gegroeid en we hebben plannen om er door te groeien. Hetzelfde geldt voor Pakistan. Ook hier zijn steeds meer mogelijkheden om leningen aan MFI's te verstrekken.

De macro-economische vooruitzichten verbeteren en we verwachten is dat dit voorlopig doorzet. Buitenlandse investeringen in opkomende markten blijven positief. Gemiddeld genomen stijgen ook de prijzen van grondstoffen. In verschillende markten blijft het echter economisch wat minder gaan en is dus ook de economische activiteit minder. Dat blijft reden tot zorg. In diverse Latijns-Amerikaanse landen die voor het fonds belangrijk zijn, is de economische groei laag en neemt de politieke onzekerheid toe. Doordat de dollarkoers en de Amerikaanse rente stegen, devalueerden lokale munten in Latijns-Amerika. Inmiddels lijkt dit iets te stabiliseren. Het is echter nog onduidelijk hoe deze ontwikkelingen op langere termijn doorzetten. In Nicaragua, waar het fonds actief is, is het momenteel heel onrustig. Er is veel verzet tegen de huidige president, die weigert op te stappen. Het gevolg is dat de onlusten toenemen en de terugbetaling van leningen aan MFI's slecht is. Het is nog onzeker hoe dit politieke conflict zich doorzet en wat de gevolgen op langere termijn zullen zijn voor de microfinancieringssector en op de waardering van de leningen en aandelen in de Microkredietpool.

De groei van het fonds in Afrika blijft lastiger dan in andere regio's. De oorzaken hiervan zijn de hoge kosten om lokale valuta's af te dekken, het grote aanbod van goedkope financiering en het risico-rendementsprofiel van de MFI's. We blijven actief op zoek naar nieuwe beleggingsmogelijkheden om de portefeuille in deze regio uit te breiden. We zijn optimistisch dat we op de lange termijn we in meer instellingen in Afrika kunnen beleggen.

Rendement in %

	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
Eerste halfjaar 2018	2,16%	N.v.t.
2017	2,25%	N.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar) ²	2,52%	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar) ²	2,99%	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996) ²	3,10%	N.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

2 Dit rendement is op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2018	55,59
Koers 31 december 2017	54,51
Hoogste koers in 12 maanden	55,67
Laagste koers in 12 maanden	53,88
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2018 ¹	55,52
Dividend over het boekjaar 2017	0,10

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

Fondsomvang

	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Fondsomvang in duizenden euro's	289.133	277.715
Aantal uitstaande aandelen	5.207.433	5.081.093

Risicobeheer

Beleggen in het ASN-Novib Microkredietfonds brengt risico's met zich mee. De belangrijkste financiële risico's die betrekking hebben op het fonds worden in de volgende tabel toegelicht. In paragraaf 3.1 staat een algemene omschrijving van de financiële en niet-financiële risico's, in paragraaf 4.4.5 worden de financiële risico's per fonds beschreven.

<i>Risico's fonds</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
Liquiditeitsrisico De beleggingen zijn beperkt verhandelbaar. Hierdoor bestaat het risico dat het fonds niet voldoende financiële middelen kan vrijmaken om te voldoen aan zijn verplichtingen om participaties in te kopen.	Gemiddeld	Hoog	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid.	Actieve monitoring en maandelijkse rapportage over het liquiditeitsrisico. Wanneer de positie in liquide beleggingen ontoereikend dreigt te worden om uittreding uit het fonds mogelijk te maken, sluit ABB het fonds voor inkoop van participaties. ¹
Valutarisico De pool houdt beleggingsposities aan in vreemde valuta's, zowel in US-dollars als in lokale valuta's. Deze worden niet volledig afgedekt. Het valutarisico dat MFI's lopen kan leiden tot kredietrisico voor het fonds.	Gemiddeld	Hoog	In paragraaf 4.4.5.6 is een overzicht van de beleggingen in vreemde valuta's opgenomen.	Bij het portefeuillebeheer wordt rekening gehouden met de spreiding van niet-afgedekte valuta's. Valutarisico's worden grotendeels afgedekt door valutatermijntransacties. Er gelden restricties voor valutablootstelling van niet-afgedekte leningen en aandelenparticipaties. Aandelenparticipaties in lokale valuta's dekt de pool niet af.
Concentratierisico De pool belegt in microfinanciering in ontwikkelingslanden en opkomende landen.	Gemiddeld	Gemiddeld	De pool had ultimo juni 2018 onder andere grote posities in India (9,1% van het fondsvermogen) en Peru (6,6%).	De beleggingen worden over diverse landen en MFI's gespreid. Er gelden limieten per land en per MFI. Binnen de beleggingscategorie microfinanciering is de spreiding groot.
Kredietrisico De pool belegt in leningen en staatsobligaties. Daarnaast belegt het fonds in valuta-afdekkingsinstrumenten. Er is sprake van tegenpartijrisico. In ontwikkelingslanden is er een verhoogd overdrachtsrisico.	Hoog	Hoog	In de verslagperiode zijn verschuivingen geweest tussen de verschillende risicocategorieën. De beleggingen die als 'Zwak' of 'Problematisch' zijn aangemerkt, zijn in omvang afgenomen. Daarentegen is ook de omvang van de beleggingen die als 'Sterk' zijn gekwalificeerd in omvang afgenomen. De omvang van de beleggingen met risicoklasse 'Goed' en 'Bevredigend' zijn beiden toegenomen.	Aanhouden van liquiditeiten in kortlopende staatsobligaties met hoge kredietkwaliteit. Tegenpartijen van minimaal <i>investment grade</i> -kwaliteit en afspraken over onderpand (<i>collateral</i>).
Risico's van derivaten en hefboomfinanciering De pool maakt gebruik van valuta-afdekkingsinstrumenten en kan vreemd vermogen aantrekken.	Laag	Hoog	Door het grote belang in leningen in US-dollars kan een stijging van de dollarkoers impact op het liquiditeitsrisico hebben. Er moet dan namelijk onderpand gestort worden.	Derivaten worden enkel gebruikt om valutarisico's af te dekken en zijn verbonden aan de beleggingen. Gedurende de eerste helft van 2018 was er geen sprake van hefboomfinanciering.
Waarderingsrisico Dit is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van de pool niet eenduidig kan worden vastgesteld. Bijvoorbeeld door ontoereikende informatie en/of onvolkomenheden in waarderingsprocessen.	Laag	Hoog	Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de waardering van beleggingen in de ASN Microkredietpool.	Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het wordt periodiek gevalideerd en besproken met de accountant van het fonds. Er wordt zorgvuldigheid betracht bij het opstellen en uitvoeren van dit waarderingsbeleid.

¹ Regelingen en veranderingen in regelingen met betrekking tot het liquiditeitsbeleid worden in het prospectus meegegeeld of via de dewebpagina van ABB.

Den Haag, 30 augustus 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom



Gert-Jan Bruijnooge



4 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen N.V.



4.1 Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.¹</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		3.813.697	3.748.212
Vorderingen	(B)	11.957	2.617
Kortlopende schulden	(C)	15.016	5.685
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-3.059	-3.068
Activa min kortlopende schulden		3.810.638	3.745.144
Eigen vermogen ²	(D)		
Geplaatst kapitaal		398.686	388.236
Agio		2.893.772	2.804.014
Overige reserves		501.978	371.272
Onverdeeld resultaat		16.202	181.622
Totaal eigen vermogen		3.810.638	3.745.144

1 De referenties in de balans en de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten. U vindt deze toelichting in de paragrafen 4.5 respectievelijk 4.6. Dergelijke referenties staan ook in de hoofdstukken 5 en 6.

2 In de balans wordt geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is op de ASN Groenprojectenpool en op de ASN Microkredietpool. Deze herwaarderingsreserve is wel opgenomen in de balans van beide beleggingspools, maar niet in de balansen van het ASN Groenprojectenfonds en het ASN Novib Microkredietfonds die in deze beleggingspools beleggen.

4.2 Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(E)	1.526	3.212
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	32.234	92.352
In rekening gebrachte op- en afslagen		550	1.997
Som van de bedrijfsopbrengsten		34.310	97.561
Bedrijfslasten	(G)		
Fondskosten		18.108	9.423
Som van de bedrijfslasten		18.108	9.423
Resultaat		16.202	88.138

4.3 Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	16.202	88.138
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.526	-3.212
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-32.234	-92.352
Aankoop van beleggingen	-187.605	-1.548.049
Verkoop van beleggingen	155.880	134.144
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-5.402	785
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	6.942	2.445
Nettokasstroom uit beleggingsactiviteiten	-47.743	-1.418.101
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	180.813	1.569.078
Inkoop van aandelen	-88.044	-116.958
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-3.938	-1.570
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-307	-785
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	2.696	-
Uitgekeerd dividend	-43.477	-31.664
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	47.743	1.418.101
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

4.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 2 januari 2001. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan NYSE Euronext in Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018. De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn opgemaakt op 30 augustus 2018.

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

Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Tevens is de administratie van elk fonds gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het kapitaal wordt in een afzonderlijk fonds gestort en afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de desbetreffende serie aandelen. Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) zijn de vermogens van de verschillende fondsen van elkaar gescheiden. De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van één en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen N.V. De fondsen beleggen het vermogen van ASN Beleggingsfondsen N.V. in zogenaamde beleggingspools. In deze beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De beleggingspools hebben geen rechtspersoonlijkheid: de juridische eigendom van de beleggingen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. ACTIAM fungeert als directie van Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.

Voor nadere details ten aanzien van bovenstaande structuur wordt verwezen naar hoofdstuk 5 van het prospectus van ASN Beleggingsfondsen N.V.

De beleggingspools worden beheerst door de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden formaliseren de rechtsverhouding tussen ABB, Pettelaar en de participanten in de beleggingspools. De enige participanten in de pools zijn ASN Beleggingsfondsen N.V., respectievelijk de pool waarin ASN Beleggingsfondsen N.V. belegt en ASN Bank N.V. De voorwaarden van beheer van de beleggingspools kunnen worden gewijzigd door ABB en Pettelaar gezamenlijk.

Aan de halfjaarcijfers 2018 van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn toegevoegd de halfjaarcijfers 2018 van de besloten fondsen voor gemene rekening (beleggingspools), waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Elk ASN beleggingsfonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. De kosten die door de ASN beleggingsfondsen worden vergoed, worden dagelijks (op beursdagen), naar rato van een vast percentage van het jaarlijkse vermogen van het fonds aan het einde van de dag, gereserveerd en ten laste van het vermogen van het betreffende fonds gebracht.

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	<i>LKF (op jaarbasis)</i>	
	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 30-06-2017</i>
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,45%	0,55%
ASN Duurzaam Mixfonds	0,65%	0,70%
ASN Milieu & Waterfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1,20%	1,20%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	0,50%	0,60%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	0,55%	0,65%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,65%	0,70%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	0,90%	0,90%
ASN Groenprojectenfonds	1,00%	1,00%
ASN-Novib Microkredietfonds	2,30%	2,30%

De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ABB is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.

ASN Beleggingsfondsen N.V. is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is statutair gevestigd te Utrecht en met adres Croeselaan 1, 3521 BJ. ABB, AIF-beheerder van de vennootschap, is statutair gevestigd te Den Haag en houdt kantoor aldaar aan de Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG.

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

4.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van de vennootschap is de euro. Omrekening van activa en passiva in vreemde valuta geschiedt tegen de geldende valutakoersen per balansdatum.

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

<i>Valutakoers t.o.v. de euro</i>	30-6-2018	31-12-2017
Amerikaanse dollar	1,1675	1,2008
Australische dollar	1,5802	1,5353
Azerbeidzjaanse manat	1,9861	2,0414
Boliviaanse boliviano	8,0678	8,2975
Britse pond	0,8843	0,8877
Cambodjaanse riel	4.708,0042	4.828,3900
Canadese dollar	1,5359	1,5045
CFA-frank BCEAO	655,9570	655,9571
Chinese yuan	7,7354	7,8196
Colombiaanse peso	3.429,0827	3.583,7876
Deense kroon	7,4507	7,4454
Dominicaanse peso	57,9572	58,1127
Georgische lari	2,8582	3,0981
Hongkong dollar	9,1600	9,3870
Indiase roepie	79,9947	76,6441
Japanse yen	129,3237	135,2701
Kazachse tenge	398,3739	399,5182
Kirgizische som	79,5693	83,0233
Mexicaanse peso	22,9491	23,4943
Nicaraguaanse Córdoba Oro	36,8255	36,9639
Nieuwe Peruviaanse sol	3,8231	3,8912
Oegandese shilling	4.530,0940	4.376,9160
Pakistaanse roepie	141,7989	132,5083
Singaporese dollar	1,5920	1,6047
Tadzjiekse somoni	10,6938	10,5733
Tanzaniaanse shilling	2.656,1763	2.695,7960
Zambiaanse kwacha	11,6580	11,9780
Zuid-Koreaanse won	1.301,2300	1.285,5200
Zweedse kroon	10,4449	9,8316
Zwitserse frank	1,1593	1,1702

De ASN Microkredietpool belegt in een aantal specifieke valuta, welke in onderstaande tabel inzichtelijk zijn gemaakt. Voor de ASN Microkredietpool werden ultimo verslagperiode de volgende additionele wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters *closing spot rates*):

<i>Valutakoers t.o.v. de euro</i>	30-06-2018	31-12-2017
Armenië (AMD)	562,2093	579,5028
Guatemala (GTQ)	8,7488	8,8196
Honduras (HNL)	28,0035	28,3244
Indonesië (IDR)	16.730,9915	16.291,8540
Kameroen (XAF)	675,5227	679,5374
Nigeria (NGN)	422,0693	432,2880
Paraguay (PYG)	6.665,0117	6.713,0424

Valutakoers t.o.v. de euro	30-06-2018	31-12-2017
Peru (PEN)	3,8231	3,8912
Senegal (XOF)	655,9570	655,9571

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

Criteria voor opname in de balans

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen. Bovendien bestaat de intentie om de posten op deze wijze af te wikkelen.

De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij minimaal maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze beoordelingen worden tevens gedocumenteerd.

Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien.

Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In de tabel 'Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde' in de volgende paragraaf wordt nader inzicht gegeven in de mate waarin schattingen aan de orde zijn.

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Participaties in beleggingspools

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

De beleggingen in de beleggingspools zijn doorgaans als liquide te beschouwen. De beleggingen in ASN Groenprojectenpool en ASN Microkredietpool zijn illiquide van aard. Om meer liquiditeit in deze pools te creëren, worden in deze pools liquide middelen aangehouden. We wijzen erop dat de ABB kan besluiten de ASN Groenprojectenpool voor nieuwe instroom te sluiten om de fiscale status van Groene Instelling te beschermen. Dit is in het belang van de zittende participanten in de ASN Groenprojectenpool en daarmee indirect ook in het belang van de fondsen die in de ASN Groenprojectenpool beleggen.

In het kader van de jaarlijkse controle van ASN Beleggingsfondsen N.V. wordt de intrinsieke waarde van alle beleggingspools gecontroleerd door de externe accountant.

Indirecte beleggingen

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

Als een beleggingsinstelling 85 procent of meer belegt in een andere beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing op de beleggingsinstelling waarin belegd wordt, namelijk de onderliggende beleggingspools. Artikel 122 tot en met 124 Bgfo vragen een nadere toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening. Dit heeft onder meer tot doel een beter inzicht te bieden in de beleggingen en in de kosten.

Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

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

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

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

Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW);

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

Onderstaande tabel biedt inzicht in de verdeling van de beleggingen van de ASN Beleggingspools.

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

		<i>Categorie 1</i> <i>Ter beurze</i> <i>genoteerde</i> <i>marktprijzen</i>	<i>Categorie 2</i> <i>Onafhankelijke</i> <i>taxaties</i>	<i>Categorie 3</i> <i>Netto-contante</i> <i>waardeberekeningen</i>	<i>Categorie 4</i> <i>Andere methode</i>
<i>In duizenden euro's</i>	<i>30 juni 2018</i>				
ASN Aandelenpool	1.441.337	1.434.215	-	-	7.122 ¹
ASN Obligatiepool	827.042	827.042	-	-	-
ASN Mixpool	255.206	255.206	-	-	-
ASN Milieupool	681.180	681.180	-	-	-
ASN Small & Midcappool	130.152	130.152	-	-	-
ASN Groenprojectenpool	335.045	20.029	-	315.016	-
ASN Microkredietpool	230.699	-	-	157	230.542
Totaal	3.900.661	3.347.824	-	315.173	237.664

¹ Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds.

Voor de ASN Groenprojectenpool wordt de reële waarde van de staatsobligaties afgeleid van actieve marktquotes. Daarbij is sprake van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt. Voor nagenoeg alle leningen (€ 315.016 duizend) die zich in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde wordt rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan per lening een afslag op de rentecurve vastgesteld worden. Voor leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn (€ 938 duizend) vindt waardering niet alleen plaats op basis van kwantitatieve gegevens maar ook op basis van kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

Voor de ASN Microkredietpool wordt de reële waarde van de valutatermijncontracten berekend met behulp van berekeningen van de netto contante waarde. Zoals ook uiteengezet in de waarderingsgrondslagen, zijn niet voor alle valutatermijncontracten objectieve marktdata beschikbaar. Ultimo verslagperiode was de marktwaarde van de valutatermijncontracten waarvoor objectieve marktdata beschikbaar waren, - € 1,214 miljoen. Voor de overige valutatermijncontracten (€ 1.371 duizend) is de waarde berekend met behulp van andere observeerbare marktdata die de karakteristieken van het betreffende derivaat zo goed mogelijk benaderen.

Transactiekosten

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

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

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

Beleggingen met een beursnotering

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

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er een actieve markt bestaat, wordt gebruik gemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante midkoers (tussen bieden en laten) ten tijde van het slot van de markt. Als een waardering niet mogelijk is op basis van quotes van informatieleveranciers, wordt gekeken naar waarderingen door andere externe partijen. In het geval van vastrentende producten wordt er bij de *lead manager* of de partij waarvan de stukken zijn overgenomen, een waardering opgevraagd. Als dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Voor de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool geldt dat staatsobligaties worden aangehouden met als doel het tegenpartijrisico te mitigeren door de beschikbare liquiditeiten op rekening-courant bij één partij te beperken. De aangekochte staatsobligaties zijn Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd en nagenoeg geen liquiditeitsrisico.

Beleggingen zonder beursnotering

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

De ASN Groenprojectenpool en ASN Microkredietpool beleggen in specifieke beleggingscategorieën. Hierna worden de waarderingsgrondslagen voor deze beleggingscategorieën uiteengezet.

ASN Groenprojectenpool

1. Leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering, deze worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van groenleningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Daarbij worden de resterende looptijd en mogelijkheid van vervroegde aflossing in acht genomen. De leningen worden verdisconteerd door gebruik te maken van de EUR WSW/WFZ curve voor leningen die gegarandeerd zijn door WSW/WFZ. Voor leningen die geen garantie hebben, wordt een kredietopslag op deze rentecurve toegepast. Per lening wordt een credit rating bepaald met behulp van een intern credit rating approach gebaseerd op een Moody's model, waarbij voor iedere lening een kredietrating is bepaald. De bijbehorende kredietopslag wordt aan de EUR WSW/WFZ curve toegevoegd als kredietopslag.

In de balans zijn de afwaarderingen van de leningen gepresenteerd in een voorziening. Hiermee wordt in het belang van het fonds voorkomen dat betreffende informatie van individuele leningen openbaar gemaakt wordt.

Daarnaast wordt rekening gehouden met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger kan hebben door te beleggen in een groene instelling. De fiscaal gunstige behandeling heeft betrekking op het feit dat een particuliere belegger vrijgesteld is van vermogensrendementsheffing op groene beleggingen. Het belastingvoordeel voor een gemiddelde

participant wordt door ABB ingeschat op 0,60% per 1 januari 2018. Doordat particuliere beleggers dit belastingvoordeel hebben, zijn deze leningen aantrekkelijker voor particuliere beleggers. Dit fiscale voordeel is daarom expliciet opgenomen in de waardering als een negatieve spreadcomponent (fiscale spread á -/- 0,60%).

Binnen de waarderingsmethodiek die ultimo juni 2018 van kracht is, geldt dat op uitgiftedatum van de lening de contante waarde van de toekomstige kasstromen gelijk moet zijn aan de nominale waarde. Dit wordt gerealiseerd door een residual implied spread op te nemen die zodanig bepaald wordt dat de marktwaarde op uitgiftedatum gelijk is aan de nominale waarde. Deze residual implied spread is een restpost die overige (onobserveerbare) spreadcomponenten verklaart.

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

Deze is afhankelijk van de overeengekomen voorwaarden voor de groenlening en de op dat moment geldende marktrente. Deze renteconcessie wordt zodanig vastgesteld dat de waardering op de transactiedatum gelijk is aan de aanschafwaarde. In de regel is de impliciet berekende renteconcessie nooit groter dan het belastingvoordeel (tot en met 31 december 2017 was dit maximaal 0,86%) die aan de renteconcessie ten grondslag ligt.

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

2. Bouwdepots

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

ASN Microkredietpool

1. Aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties in MFI's hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs. Als dit wel het geval is, worden deze aandelenparticipaties gewaardeerd tegen de meest recente beurskoers in de verslagperiode. Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs, worden gewaardeerd op reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve waarderingsfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de MFI. Bij de bepaling van de multiple wordt informatie ingewonnen bij de projectadviseur. Om de betrouwbaarheid van deze indicatieve waarderingsvoorstellen te beoordelen worden de voorgestelde multiples vergeleken met de multiples van vergelijkbare beursgenoteerde beleggingen. Deze multiples worden daarop gecorrigeerd voor relevante risicofactoren zoals liquiditeits-, landen- en bedrijfsrisico's. Als de voorgestelde waarderingsvoorstellen van de projectadviseur niet materieel afwijken van het interne waarderingsmodel, worden deze waarderingsvoorstellen gehanteerd. Bij een materiële afwijking wordt in overleg met de projectadviseur bepaald of een aanpassing van de voorgestelde multiples noodzakelijk is. ABB heeft de waarderingsgrondslagen voor de bepaling van de marktwaarde van de aandelenparticipaties opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingsbeleid. Deze waardering wordt beschouwd als de beste benadering van de reële waarde van een aandelenparticipatie in een MFI.

2. Participaties in Oikocredit International Share Foundation

Oikocredit International Share Foundation is een niet-beursgenoteerd fonds. Participaties worden verhandeld tegen een vaste koers van € 200 per participatie. Participaties in het fonds kunnen aan het fonds worden verkocht tegen de nominale waarde van € 200 per participatie, mits de intrinsieke waarde van een participatie hoger is dan € 200 per participatie. Op basis van de meest recente informatie beoordeelt ABB twee maal per jaar of de intrinsieke waarde van een participatie hoger is dan € 200 per participatie. Als de intrinsieke waarde onder de kostprijs van € 200 per participatie ligt, wordt deze aangepast. In dat geval wordt de nieuwe koers gebruikt om de marktwaarde van de participaties te bepalen.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Mixfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,175%	+ 0,30%	+ 0,25%	+ 0,20%	+ 0,425%
Afslag	- 0,175%	- 0,275%	- 0,125%	- 0,15%	- 0,275%
	ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief
Opslag	+ 0,175%	+ 0,20%	+ 0,20%	+ 0,25%	+ 0,275%
Afslag	- 0,175%	- 0,175%	- 0,175%	- 0,175%	- 0,175%

Voor het ASN Groenprojectenfonds en het ASN-Novib Microkredietfonds wordt geen op- of afslag in rekening gebracht.

4.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Resultaatbepaling

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

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

Herwaarderingsreserve

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

- leningen, zowel groene als niet-groene, in ASN Groenprojectenpool en
- aandelenparticipaties, zowel in microfinancieringsinstellingen als in Oikocredit International Share Foundation, in ASN Microkredietpool

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

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van beide beleggingspools, maar niet in de balans van ASN Groenprojectenfonds resp. ASN-Novib Microkredietfonds die in deze beleggingspools beleggen. In de balans van ASN Beleggingsfondsen N.V. wordt dus geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is op de ASN Groenprojectenpool en op de ASN Microkredietpool.

4.4.3 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.

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

4.4.4 Fiscale aspecten

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

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

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

Voor meer informatie wordt verwezen naar het prospectus.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds of een pool verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds of pool negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzien waren 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. Alle pools, behalve de ASN Microkredietpool, beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen.

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

Wijzigingsrisico fiscale of juridische regimes

Het fiscaal en/of juridisch risico betreft het risico dat de fiscale of juridische behandeling van het fonds of van de aandeelhouders in de tijd wijzigt door veranderingen in wet- en regelgeving. Veranderingen in de wettelijke - of fiscale status van de aandeelhouders of relevante veranderingen in lokale wetgeving en de interpretatie daarvan kan de fiscale positie van aandeelhouders aanzienlijk beïnvloeden.

Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling

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

Groene-instellingsrisico

De overheid merkt het ASN Groenprojectenfonds aan als groene instelling als het minimaal 70% van het fondsvermogen in groenprojecten belegt. ABB monitort dit dagelijks. Als het ASN Groenprojectenfonds op enig moment minder dan 70% van zijn middelen in groenprojecten heeft belegd, kan het fonds de status van groene instelling verliezen. Daarmee vervallen de fiscale voordelen voor particuliere aandeelhouders. Als het ASN Groenprojectenfonds onder de 70%-grens dreigt te komen, wordt toetreding tot en/of uittreding uit het fonds beperkt, gewijzigd of beëindigd en/of kunnen hieraan

voorwaarden worden verbonden. In dat geval kan het fonds voor korte of langere tijd geen aandelen uitgeven en/of inkopen.

Dit groene-instellingsrisico hangt samen met het liquiditeitsrisico. Als liquiditeiten die het fonds ontvangt uit aflossingen niet opnieuw worden uitgezet, neemt het aandeel van liquiditeiten in het fondsvermogen toe en daalt het liquiditeitsrisico. Daarmee stijgt het groene-instellingsrisico, aangezien de omvang van de portefeuille groene leningen afneemt. Onder het groene-instellingsrisico valt ook het risico dat de overheid de wet kan aanpassen en de Regeling groenprojecten kan beperken of afschaffen.

Risico erosie fondsvermogen

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

FATCA/CRS

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

Afdrachtvermindering

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

4.4.5 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen N.V. kunnen voor de vennootschap financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Aangezien elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om het beleggingsbeleid uit te voeren beleggen de fondsen in participaties van (combinaties van) de beleggingspools. In deze pools zijn de beleggingsportefeuilles ondergebracht. Het risicoprofiel van een fonds is dan ook gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt.

Deze risico's bestaan onder andere uit marktrisico, renterisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand per beleggingspool beschreven en zijn tevens opgenomen in de toelichting op de jaarrekening van de beleggingspools.

4.4.5.1 ASN Aandelenpool

Het risicoprofiel van een fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt. De volgende fondsen beleggen in de ASN Aandelenpool:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds
- ASN Duurzaam Mixfonds (via ASN Mixpool)
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

De risico's van ASN Aandelenpool bestaan onder andere uit marktrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de halfjaarcijfers van de beleggingspools nader beschreven.

Valutarisico

Het gebruik van derivaten voor het afdekken van risico's is niet toegestaan, derhalve wordt bij het beleggen in de ASN Aandelenpool een valutarisico gelopen. Per ultimo verslagperiode belegde de ASN Aandelenpool de volgende bedragen in euro's en in vreemde valuta's:

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	496.484	34,5	479.021	33,8
Amerikaanse dollar	363.572	25,2	333.441	23,5
Britse pond	255.118	17,7	264.478	18,7
Japanse yen	158.415	11,0	125.188	8,8
Deense kroon	63.159	4,4	75.065	5,3
Zweedse kroon	42.237	2,9	46.389	3,3
Zwitserse frank	23.308	1,6	62.824	4,4
Canadese dollar	17.449	1,2	17.523	1,2
Australische dollar	11.676	0,8	2.921	0,2
Zuid-Koreaanse won	8.532	0,6	10.816	0,8
Hongkong dollar	1.387	0,1	-	-
Totaal	1.441.337	100,0	1.417.666	100,0

In de toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Aandelenpool is een specificatie van de beleggingen opgenomen.

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid van de ASN Aandelenpool biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's. Het beleid is erop gericht het risico te beheersen door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat de ASN Aandelenpool belegt in één bedrijf of instelling. De ASN Aandelenpool mag nooit meer dan 5% van het fondsvermogen beleggen in één bedrijf of instelling. De aandelen van de bedrijven of instellingen waarin de pool

meer dan 5% van haar fondsvermogen belegt, mogen samen een waarde van maximaal 40% van het fondsvermogen hebben. In de eerste helft van 2018 is er geen belegging waarin ASN Aandelenpool een belang heeft van meer dan 5% van het fondsvermogen.

Kredietrisico

De ASN Aandelenpool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Aandelenpool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 30,5 miljoen (ultimo 2017: € 11,2 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Aandelenpool is tevens sprake van kredietrisico. Dit risico betreft voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo juni 2018:

In duizenden euro's	30-06-2018
ASN Duurzaam Aandelenfonds	5.160
ASN Duurzaam Mixfonds	1.115
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	12
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	141
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	337
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	27
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	89

4.4.5.2 ASN Obligatiepool

Het risicoprofiel van een fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt. De volgende fondsen beleggen in de ASN Obligatiepool:

- ASN Duurzaam Obligatiefonds
- ASN Duurzaam Mixfonds (via ASN Mixpool)
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

De risico's van de ASN Obligatiepool bestaan onder andere uit marktrisico, renterisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de halfjaarcijfers van de beleggingspools nader beschreven.

Renterisico

In de toelichting op de jaarrekening van de ASN Obligatiepool in paragraaf 6.2 zijn de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de verschillende beleggingen opgenomen.

Valutarisico

De ASN Obligatiepool belegt uitsluitend in obligatieleningen die in euro's noteren, waardoor deze beleggingspool geen valutarisico kent. Het gebruik van derivaten voor het afdekken van risico's is niet toegestaan.

Kredietrisico

Volgens het beleggingsbeleid belegt de ASN Obligatiepool uitsluitend in staatsobligaties. Voor dit fonds geldt geen eis voor de minimale rating per obligatielening en geen restrictie voor een minimale rating van de portefeuille. Er is ook geen restrictie op de omvang van een lening.

ABB bepaalt het universum van landen waarin de ASN Obligatiepool middels staatsobligaties kan beleggen. De portefeuille is ingericht op basis van de scores die landen behalen op het gebied van duurzaamheid en terugbetaalcapaciteit (de verhouding tussen belastinginkomsten en renteverplichtingen). Hoe beter een land scoort op

beide criteria, des te groter is het belang van het land in de portefeuille. De leningen in de portefeuille van de ASN Obligatiepool zijn als volgt verdeeld over gemiddelde kredietratings:

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	276.228	33,4	259.714	31,9
AA+	117.337	14,2	115.271	14,2
AA	85.571	10,3	85.618	10,5
AA-	55.338	6,7	58.607	7,2
A+	115.909	14,0	115.723	14,2
A-	103.062	12,5	52.591	6,5
BBB+	-	-	47.395	5,8
BBB	39.488	4,8	40.798	5,0
BBB-	34.109	4,1	38.189	4,7
	827.042	100,0	813.906	100,0

Om tot de gemiddelde kredietrating te komen wordt gebruikgemaakt van *credit rating agencies* S&P, Moody's en Fitch. De gemiddelde rating wordt berekend als het gemiddelde van de rating die de verschillende rating agencies hebben toegekend. In de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Obligatiepool is een specificatie van de beleggingen opgenomen.

De ASN Obligatiepool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 840,8 miljoen (ultimo 2017: € 826,1 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Obligatiepool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo juni 2018:

In duizenden euro's	30-06-2018
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.590
ASN Duurzaam Mixfonds	1.115
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	12
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	141
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	337
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	27
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	89

4.4.5.3 ASN Milieupool

Het risicoprofiel van een fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt. De volgende fondsen beleggen in de ASN Milieupool:

- ASN Milieu & Waterfonds
- ASN Duurzaam Mixfonds Defensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal
- ASN Duurzaam Mixfonds Offensief
- ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

De risico's van de ASN Milieupool bestaan onder andere uit marktrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de halfjaarcijfers van de beleggingspools nader beschreven.

Valutarisico

Het gebruik van derivaten voor het afdekken van risico's is niet toegestaan, derhalve wordt bij het beleggen in de ASN Milieupool een valutarisico gelopen. Per ultimo verslagperiode belegde de ASN Milieupool de volgende bedragen in euro's en in vreemde valuta's:

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	176.136	25,8	183.381	27,7
Euro	148.428	21,8	133.394	20,2
Britse pond	84.472	12,4	83.595	12,7
Zwitserse frank	63.361	9,3	65.494	9,9
Japanse yen	60.538	8,9	53.949	8,2
Hongkong dollar	58.007	8,5	70.410	10,7
Zweedse kroon	36.445	5,4	22.201	3,4
Deense kroon	27.437	4,0	16.183	2,5
Australische dollar	25.546	3,8	29.379	4,5
Singaporese dollar	811	0,1	1.438	0,2
Totaal	681.181	100,0	659.424	100,0

In de toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Milieupool is een specificatie van de beleggingen opgenomen.

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid van de ASN Milieupool biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's. Het beleid is erop gericht het risico te beheersen door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat de ASN Milieupool belegt in één bedrijf of instelling. De ASN Milieupool mag nooit meer dan 5% van het fondsvermogen beleggen in een bedrijf of instelling. De aandelen van de bedrijven of instellingen waarin de pool meer dan 5% van haar fondsvermogen belegt, mogen samen een waarde van maximaal 40% van het fondsvermogen hebben. In de eerste helft van 2018 is er geen belegging waarin ASN Milieupool een belang heeft van meer dan 5% van het fondsvermogen.

Kredietrisico

De ASN Milieupool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Milieupool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 28,6 miljoen (ultimo 2017: € 25,0 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Milieupool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo juni 2018:

In duizenden euro's	30-06-2018
ASN Milieu & Waterfondsen	2.057
ASN Duurzaam Mixfondsen Defensief	141
ASN Duurzaam Mixfondsen Neutraal	337
ASN Duurzaam Mixfondsen Offensief	27
ASN Duurzaam Mixfondsen Zeer Offensief	89

4.4.5.4 ASN Small & Midcappool

Het risicoprofiel van een fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt. De volgende fondsen beleggen in de ASN Small & Midcappool:

- ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen
- ASN Duurzaam Mixfondsen Offensief
- ASN Duurzaam Mixfondsen Zeer Offensief

De risico's van de ASN Small & Midcappool bestaan onder andere uit marktrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, kredietrisico, creditspreadrisico, faillissementsrisico, betalingsrisico, paraplurisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico, procesrisico, systeemrisico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. De risico's worden onderstaand en in de toelichting op de halfjaarcijfers van de beleggingspools nader beschreven.

Valutarisico

Het gebruik van derivaten voor het afdekken van risico's is niet toegestaan, derhalve wordt bij het beleggen in het ASN Small & Midcappool een valutarisico gelopen. Per ultimo verslagperiode belegde ASN Small & Midcappool de volgende bedragen in euro's en in vreemde valuta's:

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	61.686	47,4	55.677	45,8
Zwitserse frank	27.357	21,0	24.878	20,4
Britse pond	25.854	19,9	27.652	22,7
Zweedse kroon	10.565	8,1	9.862	8,1
Deense kroon	4.691	3,6	3.659	3,0
Totaal	130.153	100,0	121.728	100,0

In de toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Small & Midcappool is een specificatie van de beleggingen opgenomen.

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid van de ASN Small & Midcappool biedt enige ruimte voor beleggingen in opkomende landen en regio's. Het beleid is erop gericht het risico te beheersen door een limiet te stellen aan het maximale percentage van het vermogen dat de ASN Small & Midcappool belegt in één bedrijf of instelling. De ASN Small & Midcappool mag maximaal 10% in één bedrijf of instelling beleggen. De aandelen van de ondernemingen waarin de pool meer dan 10% belegt, mogen samen een waarde van maximaal 40% van het fondsvermogen hebben. In de eerste helft van 2018 is er geen belegging waarin ASN Small & Midcappool een belang heeft van meer dan 10% van het fondsvermogen.

Wanneer de ASN Small & Midcappool aandelen in een onderneming koopt, mogen deze op het moment van aankoop:

- maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken;
- maximaal 5% van het fondsvermogen uitmaken; wanneer dit belang toeneemt tot 10%, moet het worden verminderd tot minder dan 10%.

Kredietrisico

De ASN Small & Midcappool loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van de ASN Small & Midcappool wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 5 miljoen (ultimo 2017: € 6,7 miljoen).

Betreffende de fondsen die beleggen in de ASN Small & Midcappool is tevens sprake van kredietrisico's. Deze risico's betreffen voornamelijk kortlopende vorderingen als gevolg van verkooptransacties. Deze kortlopende vorderingen hebben een zeer laag risico, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het kredietrisico voor deze fondsen betrof ultimo juni 2018:

In duizenden euro's	30-06-2018
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	773
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	27
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	89

4.4.5.5 ASN Groenprojectenpool

Alleen het ASN Groenprojectenfonds belegt in de ASN Groenprojectenpool. Het risicoprofiel van een fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool(s) waarin het belegt.

De activiteiten van de ASN Groenprojectenpool kunnen financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan uit marktrisico, renterisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, verhandelbaarheidsrisico, valutarisico en groene-instellingsrisico. De risico's komen voort uit het beheer van de beleggingsportefeuille. Deze risico's zijn in de paragraaf *Risicobeheer ASN beleggingsfondsen N.V.* toegelicht en onderstaand nader gekwantificeerd.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Ultimo verslagperiode bestond het fondsvermogen voor 19,1% (ultimo 2017: 22,3%) uit liquide middelen en staatsobligaties. ASN Groenprojectenpool houdt staatsobligaties aan uit hoofde van liquiditeitsbeheer. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat het fonds een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

Groene-instellingsrisico

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds voldaan aan de minimeisen die gesteld worden aan groene instellingen; het percentage groenbeleggingen nam toe van 77,2% (ultimo 2017) tot 79,8%.

Renterisico

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* (de gemiddelde rentetypische looptijd) geeft een indicatie wat de procentuele waardeverandering van de beleggingsportefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	30-06-2018	31-12-2017
Gemiddelde resterende looptijd	6,62 jaar	6,92 jaar
Modified duration (leningportefeuille)	4,14	4,30
Modified duration van het fonds	3,95	3,54

De staatsobligaties die aangehouden worden uit hoofde van liquiditeit hebben een beperkt renterisico doordat ze een korte resterende looptijd hebben. Daardoor is hun rentegevoeligheid beperkt. Voor de leningen in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool gelden de volgende resterende looptijden:

Looptijd	Marktwaaarde (in € 1.000)	% van de portefeuille leningen
< 1 jaar	-14.984	-4,76
1 - 5 jaar	126.908	40,29
> 5 jaar	203.092	64,47
Totaal	315.016	100,00

De negatieve marktwaaarde bij de looptijden korter dan een jaar wordt veroorzaakt door de bouwdepots die veelal een looptijd van korter dan een jaar hebben.

Concentratierisico

Doordat de ASN Groenprojectenpool hoofdzakelijk een Nederlands sectorfonds is, is de spreiding van de beleggingen relatief beperkt. Tevens maken individuele leningen een groot deel uit van het fonds. Beide factoren hebben een negatieve invloed op het concentratierisico. Onderstaand wordt de spreiding van de beleggingen, exclusief liquiditeiten en staatsobligaties, over de verschillende sectoren gegeven.

	% van de portefeuille leningen	Marktwaaarde (in € 1.000)
Duurzaam bouwen	33,53	105.633
Windenergie	29,74	93.671
Decentrale energievoorziening	7,62	23.989
Biomassa	0,38	1.189
Zonne-energie	7,66	24.140
Zorg en welzijn	1,43	4.519
Natuur- en overige groenprojecten	16,70	52.621
Totaal groene beleggingen	97,06	305.762
Niet-groene portefeuille	2,94	9.254
Totaal leningen	100,00	315.016

Kredietrisico

ABB wijst op basis van advies van de projectadviseur alle leningnemers een risicocategorie toe, rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Bij deze analyse beoordeelt de AIF-beheerder de bedrijfskwaliteit en kredietkwaliteit. De bedrijfskwaliteit wordt onder meer berekend aan de hand van de solvabiliteit en winstgevendheid van de onderneming en/of het project. Verder neemt ABB in ogenschouw of het gaat om een startende onderneming of een bedrijf dat al langere tijd bestaat. De kredietkwaliteit is afhankelijk van de terugbetaalcapaciteit van de uitgevende instelling. Bij het verstrekken van een lening worden afdoende zekerheden verkregen. Los van de mathematische rekenmethodiek van de kredietklasse worden kwalitatieve factoren meegewogen. ABB maakt een inschatting van de toekomstige omzetten van het project en van de sectorgebonden risico's, politieke risico's, juridische risico's en projectgebonden risico's.

De volgende tabel vermeldt per risicoklasse het percentage van alle uitstaande leningen die in de betreffende categorie vallen. Risicoklasse 1 is de minst risicovolle, risicoklasse 8 de meest risicovolle.

% van de portefeuille	30-06-2018	31-12-2017
Risicoklasse 1	52,41	56,90
Risicoklasse 2	16,83	19,65
Risicoklasse 3	17,60	15,60
Risicoklasse 4	11,25	6,85
Risicoklasse 5	1,61	0,70
Risicoklasse 6	-	-
Risicoklasse 7	-	-
Risicoklasse 8	0,30	0,30
Totaal	100,00	100,00

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo juni 2018: 1,94 (ultimo 2017: 1,76). De gewogen gemiddelde risicoclassificatie is het rekenkundige gemiddelde van de gehele portefeuille met uitstaande leningen op basis van de classificatie uit de betreffende tabel, vermenigvuldigd met het uitstaande obligo in de betreffende categorie van de ASN Groenprojectenpool. De kwaliteit van de financieringsportefeuille is iets verslechterd ten opzichte van ultimo 2017 (1,76).

Wanneer ABB inschat dat de kans op een (al dan niet gedeeltelijk) faillissement toeneemt, kan zij een voorziening treffen. In de verslagperiode is de voorziening voor oninbaarheid met € 17 duizend verlaagd (2017: € 36 duizend verhoogd) ten bate van het resultaat. Dit is een gevolg van een actuele waardebeoordeling van twee leningen (van twee debiteuren) per verslagdatum ten opzichte van de opbrengst die wij naar schatting zullen terugkrijgen. Deze leningen behoren tot de klasse met het hoogste risico.

De ASN Groenprojectenpool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor het fonds bedraagt ultimo verslagperiode € 416,4 miljoen (ultimo 2017: € 426,1 miljoen). Omdat er tegenover een gedeelte van de liquide middelen kortlopende schulden staan, is dit bedrag hoger dan het fondsvermogen. Het kredietrisico op vastrentende waarden heeft niet alleen betrekking op leningen, maar ook op staatsobligaties. Het kredietrisico op de staatsobligaties is beperkt doordat het fonds belegt in staatsobligaties met een korte resterende looptijd.

Valutarisico

De onderhandse leningen in projecten in Nederland en het waarin de ASN Groenprojectenpool belegt en de posities die het (tijdelijk) in liquiditeiten aanhoudt, luiden overwegend in euro's. De leningen in buitenlandse projecten kunnen in een andere valuta dan de euro luiden.

Ultimo verslagperiode werd 98,63% (ultimo 2017: 99,43%) van de onderhandse leningen in EUR aangehouden en 1,37% (ultimo 2017: 0,57%) in USD.

Tegenpartijrisico

De ASN Groenprojectenpool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Kasstromen uit hoofde van rente en aflossingen van debiteuren verliepen via de balans van de Volksbank N.V. Daarbij vindt periodiek verrekening van openstaande posten plaats.

Op basis van deze beide activiteiten liep de pool risico op de Volksbank N.V.. De omvang van de bankrekening die de pool aanhoudt bij de Volksbank N.V., bedroeg op 30 juni 2018 € 10,6 miljoen (31 december 2017: € 12,6 miljoen). De ASN Groenprojectenpool maakt ook gebruik van bankrekeningen bij KAS BANK N.V., het saldo op de bankrekeningen bij KAS BANK N.V. bedroeg op 30 juni 2018 € 44 miljoen (31 december 2017: € 4,7 miljoen).

De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van de Volksbank N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A- (met een positief vooruitzicht). De kredietwaardigheid van KAS BANK N.V. werd door kredietratingbureau Fitch Ratings ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A- (met een stabiel vooruitzicht).

De AIF-beheerder mitigeert het tegenpartijrisico door de spreading te vergroten en een gedeelte van de liquiditeiten aan te houden in Nederlandse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd (ultimo juni 2018: € 20 miljoen; ultimo 2017: € 72,6 miljoen en toen werd er ook belegd in Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels). De staatsobligaties en schatkistwissels worden uitsluitend aangehouden in het kader van liquiditeitsbeheer. Onderstaand volgt een overzicht van de kredietratings per land.

Land	Kredietrating per 30 juni 2018 door Fitch	Kredietrating per 31 december 2017 door Fitch
Duitsland	AAA	AAA
Frankrijk	AA	AA
Nederland	AAA	AAA

4.4.5.6 ASN Microkredietpool

Alleen het ASN-Novib Microkredietfonds belegt in de ASN Microkredietpool.

De activiteiten van het ASN-Novib Microkredietfonds kunnen voor de vennootschap financiële risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Aangezien elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om het beleggingsbeleid uit te voeren belegt ASN-Novib Microkredietfonds in participaties van de ASN Microkredietpool. Het risicoprofiel van het fonds is om deze reden gelijk aan het risicoprofiel van de pool waarin het belegt.

Beleggen in ontwikkelingslanden brengt in het algemeen hogere risico's met zich mee dan beleggen in eigen land. De activiteiten van de ASN Microkredietpool kunnen risico's van verscheidene aard met zich meebrengen. Deze risico's bestaan uit onder andere marktrisico, renterisico, concentratierisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico, kredietrisico, fiscaal en juridisch risico, compliancerisico, operationeel risico, uitbestedingsrisico en bewaarnemingsrisico. Deze risico's zijn in de paragraaf *Risico's en risicobeheer* toegelicht en hieronder nader gekwantificeerd.

Renterisico

De *duration* (rentetypische looptijd) van de leningenportefeuille per 30 juni 2018 was 1,45 jaar (31 december 2017: 1,67 jaar). De duration van de pool per 30 juni 2018 was 1,52 jaar (31 december 2017: 1,63 jaar) exclusief liquide middelen.

Valutarisico

Gedurende de eerste helft van 2018 nam de nettobelegging in vreemde valuta's, exclusief de US-dollar, toe tot 14,14% (ultimo 2017: 14,23%). De pool belegde per 30 juni 2018 in de volgende valuta's:

<i>Valuta-exposure in duizenden</i>	<i>Bruto in vreemde valuta's</i>	<i>Bruto in euro's</i>	<i>Valutatermijn- affaires in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in euro's</i>
Verenigde Staten (USD)	125.740	107.429	129.499	-3.759	-3.219
Bolivia (BOB)	20.170	2.500	-	20.170	2.500
Cambodja (KHR)	8.146.000	1.730	-	8.146.000	1.730
China (CNY)	31.423	4.062	31.423	-	-
Colombia (COP)	13.949.554	4.068	-	13.949.554	4.068
Dominicaanse Republiek (DOP)	46.229	798	-	46.229	798
Georgië (GEL)	24.470	8.562	14.500	9.970	3.488
India (INR)	1.970.900	24.638	1.970.900	-	-
Kazachstan (KZT)	2.748.999	6.901	2.033.910	715.089	1.795
Kirgizië (KGS)	254.654	3.200	-	254.654	3.200
Mexico (MXN)	30.631	1.335	30.631	-	-
Nicaragua (NIO)	221.698	6.020	-	221.698	6.020
Oeganda (UGX)	74.234	16	-	74.234	16
Pakistan (PKR)	995.231	7.019	-	995.231	7.019
Peru (PEN)	26.760	6.999	26.760	-	-
Senegal (XOF)	7.120.219	10.855	1.082.329	6.037.890	9.205
Tadzjikistan (TJS)	7.949	743	-	7.949	743
Zambia (ZMW)	3.541	304	-	3.541	304
Euro (EUR)		33.906			
Totaal in €		231.085			37.667

Onderstaand wordt de aansluiting met de balans weergegeven:

	30-06-2018
Aandelenparticipaties	33.068
Participaties in Oikocredit International Share Foundation	2.657
Kredieten	162.903
Achtergestelde leningen	31.914
Staatsobligaties	-
Rekening courant USD	13
Te vorderen uit hoofde van verkopen aandelenparticipaties	530
Totaal in €	231.085

De per 30 juni 2018 gehanteerde valutakoersen voor de ASN Microkredietpool staan in de paragraaf *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*.

Concentratierisico

Hieronder vindt u een overzicht van de vijf grootste belangen in MFI's ultimo verslagperiode, uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen.

<i>Aandelenparticipaties</i>	<i>% van het fondsvermogen</i>
Khushhali Bank	2,43
Crezcamos	1,41
CES Panama	1,33
MicroCred Senegal	1,16
Oikocredit International	0,92

In de paragraaf *Kredietrisico* staat een overzicht van de vijf landen waarin de ASN Microkredietpool per ultimo juni 2018 het meest belegde, evenals de grootste debiteuren.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Per ultimo verslagperiode werd 19,3% van het fondsvermogen liquide aangehouden op bankrekeningen (ultimo 2017: 16,7%). Er hebben zich in de verslagperiode geen problemen voorgedaan met de liquiditeit. Het overzicht onderstaand toont de aflossingstermijnen die aan de portefeuille van kredieten en achtergestelde leningen verbonden zijn.

	in duizenden euro's	% van de portefeuille
Aflossingen 2018	31.892	16,37
Aflossingen 2019	59.862	30,73
Aflossingen 2020	40.227	20,65
Aflossingen 2021	24.624	12,64
Aflossingen 2022	25.721	13,20
Aflossingen 2023	5.639	2,89
Aflossingen 2024	2.569	1,32
Aflossingen 2027	4.283	2,20
Totaal kredieten en achtergestelde leningen	194.817	100,00

Kredietrisico

Per ultimo verslagperiode bedroegen de omvangrijkste beleggingen in één land 9,2% (ultimo 2017: 8,8%) van het fondsvermogen. Daarmee bleef het fonds ruim onder de grens van 15%. De ASN Microkredietpool belegde per ultimo verslagperiode het meest in de volgende vijf landen:

Land	Percentage van het fondsvermogen
India	9,19
Peru	6,57
Georgië	5,63
Cambodja	4,75
Nicaragua	4,65

Vijf grootste debiteuren in de portefeuille als % van het fondsvermogen¹

KazMicroFinance	3,90
Credo	2,96
Grassland	2,79
LOLC Micro Credit Ltd	2,77
TPC	2,37

¹ In deze opgave is geen rekening gehouden met obligaties.

In paragraaf 3.14 vindt u een overzicht van de geografische verdeling van de beleggingen. In de toelichting op de balans in paragraaf 6.7 is een overzicht van de beleggingen opgenomen, met vermelding van het land waar de betreffende MFI actief is. ABB wijst op basis van advies van de projectadviseur alle MFI's een risicocategorie toe, rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Daarbij beoordeelt ABB de financiële gegevens en prestaties en de institutionele kracht van elke organisatie waarin de pool belegt, alsmede externe factoren die het risico voor de organisatie kunnen beïnvloeden. De onderstaande tabel toont het percentage van de kredietportefeuille per risicocategorie per ultimo verslagperiode. Daarbij wordt gebruik gemaakt van de meest recente, beschikbare risicocategoriën die aan de beleggingen zijn toegekend. De methodiek die gebruikt wordt om de risicocategorie vast te stellen, is alleen bruikbaar voor individuele MFI's.

Risicoklasse	30-06-2018	31-12-2017
Sterk	12,9%	22,1%
Goed	46,8%	30,7%
Bevredigend	27,9%	15,8%
Zwak	11,4%	23,9%
Problematisch	1,0%	7,5%

Uit de tabel is op te maken dat er in de verslagperiode verschuivingen zijn geweest tussen de verschillende risicocategoriën. De beleggingen die als 'Zwak' of 'Problematisch' zijn aangemerkt, zijn in omvang afgenomen. Daarentegen is ook de omvang van de beleggingen die als 'Sterk' zijn gekwalificeerd in omvang afgenomen. De omvang van de beleggingen met risicoklasse 'Goed' en 'Bevredigend' zijn beiden toegenomen.

De ASN Microkredietpool loopt een maximaal kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, derivaten, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico bedroeg per ultimo verslagperiode € 258,6 miljoen (ultimo 2017: € 251,0 miljoen). Voor vijf MFI's, die (mogelijkerwijs) niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per 30 juni 2018 een voorziening getroffen. Het Valuation Committee bepaalt de omvang van de voorziening, met inachtneming van het advies van de projectadviseur.

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode beschikt ASN Microkredietpool over derivatencontracten met The Currency Exchange Fund N.V. en de Volksbank N.V. Met deze tegenpartijen zijn valutaswaps (*cross currency swaps*) respectievelijk valutatermijncontracten (*FX forwards*) aangegaan.

ABB heeft met The Currency Exchange Fund N.V. een *credit support annex* (CSA) afgesloten om het tegenpartijrisico met betrekking tot de waardeontwikkeling van derivatencontracten te mitigeren. Op basis van een CSA kunnen de partijen over en weer zekerheden (*collateral*) uitwisselen, afhankelijk van de waardeontwikkeling van de derivaten die onder de CSA vallen.

De waarde van de valutaswaps was ultimo verslagperiode positief (ultimo juni 2018: € 1,48 miljoen; ultimo 2017: € 32 duizend), daarnaast dient rekening te worden gehouden met opgelopen interest op de valutaswaps. Als gevolg van de afspraken in de CSA is van The Currency Exchange Fund N.V. een bedrag van € 462 duizend als onderpand (*collateral*) ontvangen (ultimo 2017: € 0,84 miljoen betaald). De ASN Microkredietpool liep ultimo verslagperiode dus geen tegenpartijrisico op The Currency Exchange Fund N.V.

Op 1 maart 2017 is er ook met de Volksbank N.V. een CSA afgesloten. De waarde van de valutatermijncontracten was ultimo verslagperiode negatief, € 1,32 miljoen (ultimo 2017: positief € 4,7 miljoen). Als gevolg van de afspraken in de CSA heeft ABB een bedrag van € 1,69 miljoen als onderpand (*collateral*) betaald aan de Volksbank N.V. (ultimo 2017: € 4,66 miljoen ontvangen). De ASN Microkredietpool liep ultimo juni 2018 derhalve tegenpartijrisico op de Volksbank N.V.

De ASN Microkredietpool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Het saldo van de bankrekeningen die ASN Microkredietpool aanhoudt, bedroeg ultimo verslagperiode € 55,7 miljoen (ultimo 2017: € 30,5 miljoen). Op dit bedrag loopt de ASN Microkredietpool tegenpartijrisico.

ASN Microkredietpool houdt bankrekeningen aan bij de Volksbank N.V., ABN AMRO N.V. en KAS BANK N.V. De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van de Volksbank N.V. en ABN AMRO werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode respectievelijk beoordeeld met rating A- (met een positief vooruitzicht) en met rating A (met een positief vooruitzicht). De kredietwaardigheid van KAS BANK N.V. werd door kredietratingbureau Fitch Ratings ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A- (met een stabiel vooruitzicht). Kredietratingbureau S&P beoordeelde The Currency Exchange Fund N.V. aan het einde van de verslagperiode met A- (met een stabiel vooruitzicht).

ABB mitigeert het tegenpartijrisico door de spreiding te vergroten en een gedeelte van de liquiditeiten aan te houden in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties en schatkistwissels (*treasury bills*) met een korte resterende looptijd (ultimo juni 2018: n.v.t.; ultimo 2017: € 16,1 miljoen). Indien staatsobligaties worden aangehouden, gebeurt dit uitsluitend in het kader van liquiditeitsbeheer. De omvang van de liquiditeitspositie bedroeg per ultimo juni 2018 € 55,7 miljoen (ultimo 2017: € 46,6 miljoen). Onderstaand volgt een overzicht van de kredietratings per land.

Land	Kredietrating per 30 juni 2018 door Fitch	Kredietrating per 31 december 2017 door Fitch
Duitsland	AAA	AAA
Frankrijk	AA	AA
Nederland	AAA	AAA

4.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	3.748.212	1.864.771
Aankopen	187.605	242.046
Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Beleggingsfondsen N.V.	-	655.277
Aankopen uit hoofde van transitie ¹	-	1.070.210
Verkopen	-155.880	-242.869
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-46.937
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.526	9.249
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	32.234	196.465
Stand ultimo periode	3.813.697	3.748.212

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

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

Participaties per beleggingspool

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
ASN Aandelenpool	1.344.410	1.311.835
ASN Obligatiepool	695.268	688.749
ASN Mixpool	255.206	253.705
ASN Milieupool	705.593	684.356
ASN Small & Midcappool	133.387	128.385
ASN Groenprojectenpool	390.154	402.924
ASN Microkredietpool	289.679	278.258
Totaal	3.813.697	3.748.212

(B) Vorderingen

Onder de vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen van beleggingspools	6.464	1.062
Subtotaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	6.464	1.062
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	5.493	1.555
Subtotaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	5.493	1.555
Totaal	11.957	2.617

Bovenstaande vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder de kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingsactiviteiten		
Te betalen aan beleggingspools	2.210	1.555
Te betalen dividendbelasting	6.297	-
Te betalen fondskosten	3.058	3.068
Subtotaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.565	4.623
Financieringsactiviteiten		
Schulden aan kredietinstellingen	2.696	-
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	755	1.062
Subtotaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	3.451	1.062
Totaal	15.016	5.685

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	878.965	839.973
ASN Duurzaam Obligatiefonds	266.173	255.242
ASN Duurzaam Mixfonds	255.069	253.565
ASN Milieu & Waterfonds	579.601	552.780
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	109.493	103.180
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	54.373	56.720
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	83.572	83.857
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	420.801	428.071
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	171.969	171.361
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	311.655	320.100
ASN Groenprojectenfonds	389.834	402.580
ASN-Novib Microkredietfonds	289.133	277.715
Totaal	3.810.638	3.745.144

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 174.000.000 gewone aandelen en één prioriteitsaandeel van nominaal € 5,00. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 870.000.005.

De tabellen op de volgende pagina specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen in de eerste helft van 2018 en in 2017 en het verloop van het geplaatst kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in de eerste helft van 2018 en in 2017.

	Stand per 01-01-2017	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 31-12-2017	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 30-06-2018
ASN Duurzaam Aandelenfonds	7.896.619	469.207	-907.773	7.458.053	457.052	-123.657	7.791.448
ASN Duurzaam Obligatiefonds	8.201.691	1.338.667	-902.297	8.638.061	781.527	-203.716	9.215.872
ASN Duurzaam Mixfonds	2.994.920	101.998	-296.374	2.800.544	116.613	-65.733	2.851.424
ASN Milieu & Waterfonds	14.762.975	2.199.802	-703.573	16.259.204	1.548.283	-79.558	17.727.929
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	2.297.673	394.364	-201.746	2.490.291	332.062	-75.807	2.746.546
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	n.v.t.	1.208.652	-99.598	1.109.054	8.761	-59.770	1.058.045
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	n.v.t.	1.682.060	-71.348	1.610.712	43.827	-58.258	1.596.281
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	n.v.t.	8.364.053	-285.201	8.078.852	57.657	-256.150	7.880.359
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	n.v.t.	3.284.162	-142.140	3.142.022	67.949	-81.831	3.128.140
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	n.v.t.	6.086.236	-333.685	5.752.551	48.255	-254.213	5.546.593
ASN Groenprojectenfonds	n.v.t.	15.598.426	-371.167	15.227.259	306.675	-546.739	14.987.195
ASN-Novib Microkredietfonds	n.v.t.	5.142.371	-61.278	5.081.093	190.597	-64.257	5.207.433
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1	-	-	1
Totaal	36.153.879	45.869.998	-4.376.180	77.647.697	3.959.258	-1.869.689	79.737.266

In duizenden euro's

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand per 1 januari	388.236	180.769
Uitgegeven aandelen	19.798	229.349
Ingekochte aandelen	-9.348	-21.882
Stand ultimo periode	398.686	388.236
Agio		
Stand per 1 januari	2.804.014	1.234.758
Uitgegeven aandelen	161.015	1.748.276
Ingekochte aandelen	-71.257	-179.020
Stand ultimo periode	2.893.772	2.804.014
Overige reserves		
Stand per 1 januari	371.272	420.869
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	138.145	-4.691
Ingekochte aandelen	-7.439	-44.906
Stand ultimo periode	501.978	371.272
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	181.622	26.973
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-138.145	4.691
Uitgekeerd dividend	-43.477	-31.664
Resultaat over de verslagperiode	16.202	181.622
Stand ultimo periode	16.202	181.622
Totaal eigen vermogen	3.810.638	3.745.144

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

4.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

Gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.059	3.423
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-18	-94
ASN Duurzaam Mixfonds	160	568
ASN Milieu & Waterfonds	-32	476
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-26	347
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	-4	-67
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	30	-103
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	234	-643
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	71	-275
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	111	-419
ASN Groenprojectenfonds	-134	-2
ASN-Novib Microkredietfonds	75	1
Totaal	1.526	3.212

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen van de beleggingspools, per soort belegging.

Gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Aandelenpool		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	21.278	17.773
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-24.814	-9.970
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	2.685	657
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-1.414	-2.362
ASN Mixpool		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	416	1.465
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-66	-108
ASN Milieupool		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	5.979	4.917
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-4.250	11
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	412	203
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-695	-445
ASN Small & Midcappool		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	1.685	782
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-3.038	-341
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	64	6
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-61	-21
ASN Microkredietpool		
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	-	23
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-	-29
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	3
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-22
Totaal	-1.819	12.542

Gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Obligatiepool		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	93	89
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-895	-2.409
ASN Groenprojectenpool		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-158	-277
ASN Microkredietpool		
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-48	-186
Totaal	-1.008	-2.783

Gerealiseerde waardeveranderingen kredieten en (achtergestelde) leningen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Groenprojectenpool		
Groene leningen - gerealiseerde koerswinsten	87	25
Groene leningen - gerealiseerde koersverliezen	-842	-430
Niet-groene leningen - gerealiseerde koerswinsten	-	7
Niet-groene leningen - gerealiseerde koersverliezen	-125	-50
ASN Microkredietpool		
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten	62	147
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen	-	-
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutawinsten	193	29
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutaverliezen	-330	-473
Totaal	-955	-745

Gerealiseerde waardeveranderingen valuta-afdekkingsinstrumenten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Microkredietpool		
Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde koerswinsten	-	84
Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde koersverliezen	-	-61
Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde valutawinsten	-	20
Valutaswaps (cross currency swaps) - gerealiseerde valutaverliezen	-	-29
Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde koerswinsten	1.004	-
Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde koersverliezen	-590	-351
Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde valutawinsten	-	2.699
Valutatermijncontracten (FX forwards) - gerealiseerde valutaverliezen	-1.508	-82
Totaal	-1.094	2.280

(F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen per beleggingsfonds

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	22.910	64.847
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.354	-1.778
ASN Duurzaam Mixfonds	3.860	8.732
ASN Milieu & Waterfonds	-10.854	23.648
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-2.169	9.933
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	391	-225
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	655	-371
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	4.366	-4.665
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	2.000	-1.888
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	4.376	-3.058
ASN Groenprojectenfonds	-2.747	-3.005
ASN-Novib Microkredietfonds	8.092	182
Totaal	32.234	92.352

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt onderstaand informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen van de beleggingspools, per soort belegging.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen aandelen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 30-06-2017</i>
ASN Aandelenpool		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	89.421	89.110
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-84.638	-16.055
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	16.571	149
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.800	-27.087
ASN Mixpool		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.670	8.922
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-969
ASN Milieupool		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	28.350	44.029
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-60.959	-11.096
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	10.502	2
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.467	-20.834
ASN Small & Midcappool		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	8.872	10.771
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-12.286	-1.660
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	330	2
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-511	-865
ASN Microkredietpool		
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.830	4.819
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.394	-541
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	583	3
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-463	-2.290
Totaal	-5.389	76.410

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen obligaties

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 30-06-2017</i>
ASN Obligatiepool		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.422	1.050
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-6.843	-9.213
ASN Groenprojectenpool		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-288	-84
ASN Microkredietpool		
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-2
Totaal	-4.709	-8.249

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen kredieten en (achtergestelde) leningen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Groenprojectenpool		
Groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	82	543
Groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-5.690	-5.302
Groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	36	-
Groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	119	2.903
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-146	-122
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	88	-
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-	-
ASN Microkredietpool		
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	8	-
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-20	-698
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	3.541	256
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-987	-10.447
Totaal	-2.969	-12.867

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen valuta-afdekkingsinstrumenten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Microkredietpool		
Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.131	1.879
Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.528	-1.671
Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde valutawinsten	1.485	1.551
Valutaswaps (cross currency swaps) - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-639	-1.379
Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.567	483
Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.255	-1.326
Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde valutawinsten	388	7.287
Valutatermijncontracten (FX forwards) - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.962	-43
Totaal	-1.813	6.781

(G) Bedrijfslasten

Fondskosten

ABB ontvangt van de fondsen fondskosten. ASN Beleggingsfondsen N.V. betaalt deze vergoeding maandelijks aan ABB. Zij wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages per fonds op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd en het vermogen van het fonds per dagultimo. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht. ABB brengt aan het einde van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening aan de vennootschap.

De fondskosten dienen om alle kosten van de fondsen en de pools te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders van de pools, de kosten voor de AIF-beheerder, de bewaarder, de *custodian*, de *fund agent*, het duurzaamheidsonderzoek, de juridisch eigenaar van het vermogen van de beleggingspools, de accountant, het toezicht, fiscaal en juridisch advies, alsmede de settlementskosten, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen.

Een uitzondering hierop zijn de transactiekosten. Dit zijn de directe kosten die samenhangen met de aan- en verkoop van beleggingen. Deze kosten worden gedekt uit een opslag op de intrinsieke waarde bij een (per saldo) uitgifte van aandelen in ASN Beleggingsfondsen N.V., dan wel een afslag van de intrinsieke waarde bij een (per saldo) inkoop van eigen aandelen.

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

Fondskosten per beleggingsfonds

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	3.652	3.491
ASN Duurzaam Obligatiefonds	578	692
ASN Duurzaam Mixfonds	819	912
ASN Milieu & Waterfonds	3.373	2.915
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	653	504
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	137	32 ¹
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	228	48 ¹
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	1.364	157 ¹
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	723	71 ¹
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	1.413	107 ¹
ASN Groenprojectenfonds	1.950	190 ²
ASN-Novib Microkredietfonds	3.218	304 ²
Totaal	18.108	9.423

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 dus de fondskosten zijn niet over een volledige verslagperiode in rekening gebracht.

2 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017 dus de fondskosten zijn niet over een volledige verslagperiode in rekening gebracht.

Op grond van artikel 123 lid 1j Bgfo dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de werkelijke kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

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

	Kosten op basis van het percentage fondskosten uit het prospectus (op jaarbasis)	Kosten over 2018 (op jaarbasis) ¹	Gemiddeld fondsvermogen over 2018
<i>In duizenden euro's</i>			
ASN Duurzaam Aandelenfonds	7.306	7.304	866.610
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.156	1.156	258.962
ASN Duurzaam Mixfonds	1.638	1.638	254.049
ASN Milieu & Waterfonds	6.745	6.746	566.758
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.305	1.306	109.691
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	273	274	55.116
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	455	456	83.409
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	2.728	2.728	423.244
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	1.447	1.446	171.592
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	2.826	2.826	316.553
ASN Groenprojectenfonds	3.898	3.900	393.014
ASN-Novib Microkredietfonds	6.429	6.436	281.848

¹ De kosten zoals opgenomen in de jaarrekening van de fondsen zijn hier omgerekend naar een bedrag op jaarbasis, rekening houdend met het aantal dagen dat het subfonds actief is geweest in 2018.

Lopende kostenfactor (LKF)

De lopende kostenfactor (LKF) geeft de totale kosten die ten laste van het fonds komen weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Bij de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode. De lopende kostenfactor voor elk van de fondsen is vermeld in hoofdstuk 1.7.

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. Door de berekeningsmethodiek van de kostenvergoeding wijken de lopende kosten in beginsel niet af van de fondskosten.

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

De aan- en verkopen van beleggingen in de fondsen vinden plaats via de corresponderende beleggingspools. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

Transactiekosten

Bij aan- en verkooptransacties door de vennootschap in de beleggingspools worden geen transactiekosten in rekening gebracht. De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap. Een opgave van de transactiekosten is per beleggingspool opgenomen in hoofdstuk 6.

Vijfjarenoverzicht

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

Accountantskosten

ABB brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ABB betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie Ernst & Young Accountants LLP, zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ABB. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen.

De accountantskosten van de reguliere audit bedragen € 142.000 exclusief btw en bijkomende kosten (2017: € 134.120). Daarnaast zijn er nog aanvullende kosten te verwachten voor extra auditwerkzaamheden die samenhangen met de transitie van het AIF-beheer van ACTIAM naar ABB. De hoogte van deze aanvullende fee moet nog worden vastgesteld.

De accountantskosten zijn niet verder gekwantificeerd per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de halfjaarcijfers van de fondsen. De accountantskosten hebben volledig betrekking op controlediensten.

<i>In euro's, exclusief btw</i>	2018	2017
Controle jaarverslag en beoordeling halfjaarbericht	142.000	134.120
Overige werkzaamheden, waaronder controle prospectus	-	3.500
Totaal	142.000	137.620

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.000. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 13.500. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In de eerste helft van 2018 vergaderde de raad van commissarissen 2 keer (4 april 2018 en 22 juni 2018) en heeft de auditcommissie 2 keer overleg gevoerd.

4.7 Overige toelichtingen

Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de 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. ABB is de AIF-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft.

Kerntaak	Partij
Uitvoering van projectfinanciering voor de ASN Groenprojectenpool	ASN Duurzame Financieringen
Uitvoering van het vermogensbeheer van de ASN Aandelenpool, ASN Obligatiepool en ASN Mixpool	ACTIAM N.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas Securities Services SCA
Uitvoering van het vermogensbeheer van de ASN Milieupool	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van de ASN Small & Midcappool	Kempen Capital Management (UK) Ltd. te Edinburgh (V.K.)
Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Groenprojectenpool	FMO Investment Management B.V.
Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.
Beheer van vreemde valuta's voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.

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

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

ABB heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ABB houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ABB worden verricht, waarbij een belangenconflict is of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich meebrengt dat de belangen van een of meer fondsen of van de beleggers daarin worden geschaad. Het is mogelijk dat de maatregelen die ABB heeft getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico dat de belangen van beleggers worden geschaad wordt voorkomen. In dat geval brengt ABB beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict.

Door middel van interne procedures waarborgt ABB een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit werkzaamheden die ABB uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

De ASN Groenprojectenpool heeft financieringen verstrekt aan de hierna genoemde entiteiten die ook een financiering van ASN Bank ontvangen hebben:

- Stichting Omnivera;
- Stichting Portaal;
- Stichting Texels Museum;
- Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie;
- Vaanster (ASN Bank en het fonds hebben leningen verstrekt aan verschillende entiteiten van Vaanster).
- Woningstichting Rochdale

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van de Volksbank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere de Volksbank, ABB, de Beleggersgiro, Pettelaar en Triple Jump. Triple Jump is aangemerkt als gelieerde partij omdat ASN Duurzaam Deelnemingen N.V. aandeelhouder is van Triple Jump.

Het kan gaan om de volgende transactiesoorten: valutatransacties, bancaire diensten en bemiddelingsdiensten. Als ASN Beleggingsfondsen N.V. transacties verricht met gelieerde partijen, vinden deze onder marktconforme voorwaarden plaats. Aan een transactie met een gelieerde partij buiten een gereguleerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, moet altijd een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag liggen.

De posities die met name de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool (tijdelijk) in liquiditeiten aanhouden, worden gedeeltelijk op bank- of spaarrekeningen ondergebracht bij een door ASN Bank (als businessunit van de Volksbank) goedgekeurde financiële instelling. Het fonds ontvangt hierover een marktconforme rente.

Voor de ASN Microkredietpool worden de valutatermijncontracten (*FX forwards*) nagenoeg allemaal verhandeld via de Volksbank. Er zijn twee FX forwards in de portefeuille die niet met de Volksbank N.V. zijn afgesloten.

Softdollararrangementen en retourprovisies

Er kan gebruik worden gemaakt van softdollararrangementen. Dit zijn diensten en producten van financiële dienstverleners die aan vermogensbeheerders ter beschikking worden gesteld in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten in de pools. Deze diensten en producten worden bekostigd uit de opbrengsten van transacties in financiële instrumenten. In de verslagperiode hebben de betreffende vermogensbeheerders geen retourprovisies ontvangen van partijen die effectentransacties hebben uitgevoerd. In de verslagperiode werd geen gebruik gemaakt van softdollararrangementen.

Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 27195020.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Den Haag, 30 augustus 2018

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Gert-Jan Bruijnooge





Recycling

5 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen



5.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Aandelenpool		879.589	840.582
Vorderingen	(B)	5.160	344
Kortlopende schulden	(C)	5.784	953
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-624	-609
Activa min kortlopende schulden		878.965	839.973
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		38.957	37.290
Agio		584.587	544.337
Overige reserves		234.957	167.679
Onverdeeld resultaat		20.464	90.667
Totaal eigen vermogen		878.965	839.973

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.059	3.423
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		22.910	64.847
In rekening gebrachte op- en afslagen		147	153
Som van de bedrijfsopbrengsten		24.116	68.423
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		3.652	3.491
Som van de bedrijfslasten		3.652	3.491
Resultaat		20.464	64.932

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	20.464	64.932
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.059	-3.423
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-22.910	-64.847
Aankoop van beleggingen	-48.830	-12.467
Verkoop van beleggingen	33.792	68.935
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.459	1.594
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.453	1.390
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	-17.549	56.114
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	51.734	22.908
Inkoop van aandelen	-14.047	-59.958
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-2.357	-1.383
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-67	-1.594
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	1.445	-
Uitgekeerd dividend	-19.159	-16.087
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	17.549	-56.114
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Aandelenpool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	840.582	812.897
Aankopen	48.830	39.991
Verkopen	-33.792	-80.206
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-29.534
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.059	7.537
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	22.910	89.897
Stand ultimo periode	879.589	840.582

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Aandelenpool	8.612.418	8.457.600	879.589	840.582	60,34%	58,84%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) en die van de onderliggende pool voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	2.526	67
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.526	67
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	2.634	277
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	2.634	277
Totaal	5.160	344

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	841	277
Te betalen dividendbelasting	2.874	-
Te betalen fondskosten	624	609
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.339	886
Schulden aan kredietinstellingen	1.445	-
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	67
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.445	67
Totaal	5.784	953

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	37.290	39.483
Uitgegeven aandelen	2.285	2.346
Ingekochte aandelen	-618	-4.539
Stand ultimo periode	38.957	37.290
Agio		
Stand begin periode	544.337	559.712
Uitgegeven aandelen	49.449	49.683
Ingekochte aandelen	-9.199	-65.058
Stand ultimo periode	584.587	544.337
Overige reserves		
Stand begin periode	167.679	230.661
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	71.508	-33.632
Ingekochte aandelen	-4.230	-29.350
Stand ultimo periode	234.957	167.679
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	90.667	-17.545
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-71.508	33.632
Uitgekeerd dividend	-19.159	-16.087
Resultaat over de verslagperiode	20.464	90.667
Stand ultimo periode	20.464	90.667
Totaal eigen vermogen	878.965	839.973

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	878.965	839.973	812.311	839.677	612.683
Koersresultaat	23.969	97.434	-11.032	131.473	92.673
In rekening gebrachte op- en afslagen	147	283	349	¹	¹
Bedrijfslasten	3.652	7.050	6.862	6.571	4.546
Totaal resultaat	20.464	90.667	-17.545	124.902	88.127
Aantal uitstaande gewone aandelen	7.791.448	7.458.053	7.896.619	7.859.356	6.790.997
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	112,81	112,63	102,87	106,84	90,22
Beurskoers	112,51	112,93	102,96	107,17	90,05
Dividend ²	2,50	2,15	1,50	1,25	1,00
Waardeveranderingen beleggingen	3,14	12,94	-1,37	18,03	14,39
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,04	0,04	¹	¹
Bedrijfslasten	0,48	0,94	0,85	0,90	0,71
Totaal resultaat³	2,68	12,04	-2,18	17,13	13,68

¹ De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herrekend voor de verslagjaren 2015 en eerder.

² Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

³ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode. In de jaarverslagen over 2015 en eerder werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	3.652	3.491
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	3.652	3.491
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	866.610	827.969
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,85%	0,85%

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,85% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Aandelenpool in hoofdstuk 6.1, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Obligatiepool		266.270	255.339
Vorderingen	(B)	1.590	121
Kortlopende schulden	(C)	1.687	218
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-97	-97
Activa min kortlopende schulden		266.173	255.242
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		46.079	43.190
Agio		218.624	204.588
Overige reserves		662	8.359
Onverdeeld resultaat		808	-895
Totaal eigen vermogen		266.173	255.242

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-18	-94
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.354	-1.778
In rekening gebrachte op- en afslagen		50	44
Som van de bedrijfsopbrengsten		1.386	-1.828
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		578	692
Som van de bedrijfslasten		578	692
Resultaat		808	-2.520

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	808	-2.520
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	18	94
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.354	1.778
Aankoop van beleggingen	-21.915	-21.563
Verkoop van beleggingen	12.320	21.200
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.040	127
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.431	39
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	-9.732	-845
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	22.785	24.081
Inkoop van aandelen	-5.982	-17.933
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-429	-40
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	38	-127
Uitgekeerd dividend	-6.680	-5.136
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	9.732	845
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Obligatiepool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	255.339	248.329
Aankopen	21.915	36.799
Verkopen	-12.320	-27.289
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-2.782
Gerealiseerde waardeveranderingen	-18	-112
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.354	394
Stand ultimo periode	266.270	255.339

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Obligatiepool	5.131.107	4.944.996	266.270	255.339	31,81%	30,92%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	1.040	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.040	-
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	550	121
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	550	121
Totaal	1.590	121

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	550	121
Te betalen dividendbelasting	1.002	-
Te betalen fondskosten	97	97
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.649	218
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	38	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	38	-
Totaal	1.687	218

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	43.190	41.008
Uitgegeven aandelen	3.908	6.693
Ingekochte aandelen	-1.019	-4.511
Stand ultimo periode	46.079	43.190
Agio		
Stand begin periode	204.588	192.883
Uitgegeven aandelen	18.877	33.052
Ingekochte aandelen	-4.841	-21.347
Stand ultimo periode	218.624	204.588
Overige reserves		
Stand begin periode	8.359	7.579
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-7.575	1.608
Ingekochte aandelen	-122	-828
Stand ultimo periode	662	8.359
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-895	6.744
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	7.575	-1.608
Uitgekeerd dividend	-6.680	-5.136
Resultaat over de verslagperiode	808	-895
Stand ultimo periode	808	-895
Totaal eigen vermogen	266.173	255.242

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	266.173	255.242	248.214	226.340	194.485
Koersresultaat	1.336	282	8.045	809	19.435
In rekening gebrachte op- en afslagen	50	79	44	¹	¹
Bedrijfslasten	578	1.256	1.345	1.222	902
Totaal resultaat	808	-895	6.744	-413	18.533
Aantal uitstaande gewone aandelen	9.215.872	8.638.061	8.201.691	7.584.183	6.452.422
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,88	29,55	30,26	29,84	30,14
Beurskoers	28,81	29,62	30,37	29,87	30,18
Dividend ²	0,75	0,60	0,50	0,40	0,55
Waardeveranderingen beleggingen	0,15	0,03	1,01	0,11	3,48
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	-	¹	¹
Bedrijfslasten	0,07	0,15	0,17	0,17	0,16
Totaal resultaat³	0,09	-0,11	0,84	-0,06	3,32

¹ De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herrekend voor de verslagjaren 2015 en eerder.

² Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

³ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode. In de jaarverslagen over 2015 en eerder werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	578	692
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	578	692
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	258.962	253.644
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,45%	0,55%

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over de eerste helft van 2018.

De lopendekostenfactor over de eerste helft van 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de eerste helft van 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Obligatiepool in hoofdstuk 6.2, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.3 ASN Duurzaam Mixfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Mixpool		255.206	253.705
Vorderingen	(B)	1.115	355
Kortlopende schulden	(C)	1.252	495
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-137	-140
Activa min kortlopende schulden		255.069	253.565
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		14.257	14.003
Agio		197.745	192.354
Overige reserves		39.836	34.311
Onverdeeld resultaat		3.231	12.897
Totaal eigen vermogen		255.069	253.565

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		160	568
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		3.860	8.732
In rekening gebrachte op- en afslagen		30	36
Som van de bedrijfsopbrengsten		4.050	9.336
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		819	912
Som van de bedrijfslasten		819	912
Resultaat		3.231	8.424

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	3.231	8.424
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-160	-568
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.860	-8.732
Aankoop van beleggingen	-9.620	-2.773
Verkoop van beleggingen	12.139	19.170
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-798	-37
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	706	-440
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	1.638	15.044
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	10.515	6.774
Inkoop van aandelen	-5.963	-17.213
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	38	436
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	37
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	51	-
Uitgekeerd dividend	-6.279	-5.078
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-1.638	-15.044
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Mixpool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	253.705	263.356
Aankopen	9.620	4.884
Verkopen	-12.139	-21.536
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-7.590
Gerealiseerde waardeveranderingen	160	1.033
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	3.860	13.558
Stand ultimo periode	255.206	253.705

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Mixpool	3.649.591	3.685.613	255.206	253.705	100,00%	100,00%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Mixpool			69,93	68,84		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	798	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	798	-
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	317	355
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	317	355
Totaal	1.115	355

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	122	355
Te betalen dividendbelasting	942	-
Te betalen fondskosten	137	140
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.201	495
Schulden aan kredietinstellingen	51	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	51	-
Totaal	1.252	495

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	14.003	14.975
Uitgegeven aandelen	583	510
Ingekochte aandelen	-329	-1.482
Stand ultimo periode	14.257	14.003
Agio		
Stand begin periode	192.354	204.031
Uitgegeven aandelen	9.932	8.639
Ingekochte aandelen	-4.541	-20.316
Stand ultimo periode	197.745	192.354
Overige reserves		
Stand begin periode	34.311	41.939
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	6.618	-2.822
Ingekochte aandelen	-1.093	-4.806
Stand ultimo periode	39.836	34.311
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	12.897	2.256
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-6.618	2.822
Uitgekeerd dividend	-6.279	-5.078
Resultaat over de verslagperiode	3.231	12.897
Stand ultimo periode	3.231	12.897
Totaal eigen vermogen	255.069	253.565

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	255.069	253.565	263.201	249.180	188.220
Koersresultaat	4.020	14.591	3.999	19.669	23.975
In rekening gebrachte op- en afslagen	30	54	59	¹	¹
Bedrijfslasten	819	1.748	1.802	1.615	1.151
Totaal resultaat	3.231	12.897	2.256	18.054	22.824
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.851.424	2.800.544	2.994.920	2.817.932	2.292.961
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	89,45	90,54	87,88	88,43	82,09
Beurskoers	89,39	90,92	88,23	88,73	82,09
Dividend ²	2,25	1,75	1,30	1,30	1,30
Waardeveranderingen beleggingen	1,43	5,06	1,36	7,59	11,29
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,02	0,02	¹	¹
Bedrijfslasten	0,29	0,61	0,61	0,62	0,54
Totaal resultaat³	1,15	4,47	0,77	6,97	10,75

¹ De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herrekend voor de verslagjaren 2015 en eerder.

² Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

³ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode. In de jaarverslagen over 2015 en eerder werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	819	912
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	819	912
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	254.049	262.778
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,65%	0,70%

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over de eerste helft van 2018.

De lopendekostenfactor over de eerste helft van 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de eerste helft van 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichtingen op deze beleggingspools in de paragraaf *Omloopfactor* in de hoofdstukken 6.1 en 6.2.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.4 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Milieupool		580.182	553.339
Vorderingen	(B)	2.057	431
Kortlopende schulden	(C)	2.638	990
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-581	-559
Activa min kortlopende schulden		579.601	552.780
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		88.639	81.296
Agio		318.411	276.169
Overige reserves		186.649	147.873
Onverdeeld resultaat		-14.098	47.442
Totaal eigen vermogen		579.601	552.780

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-32	476
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-10.854	23.648
In rekening gebrachte op- en afslagen		161	132
Som van de bedrijfsopbrengsten		-10.725	24.256
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		3.373	2.915
Som van de bedrijfslasten		3.373	2.915
Resultaat		-14.098	21.341

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-14.098	21.341
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	32	-476
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	10.854	-23.648
Aankoop van beleggingen	-48.192	-35.630
Verkoop van beleggingen	10.463	11.315
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.107	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	986	88
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-41.062	-27.010
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	51.401	40.294
Inkoop van aandelen	-2.629	-9.461
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-519	-49
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	-
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	662	-
Uitgekeerd dividend	-7.853	-3.774
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	41.062	27.010
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Milieupool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	553.339	460.788
Aankopen	48.192	64.432
Verkopen	-10.463	-20.901
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-4.288
Gerealiseerde waardeveranderingen	-32	1.493
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-10.854	51.815
Stand ultimo periode	580.182	553.339

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Milieupool	13.501.314	12.621.267	580.182	553.339	82,23%	80,86%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Milieupool			42,97	43,84		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	1.107	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.107	-
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	950	431
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	950	431
Totaal	2.057	431

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	218	431
Te betalen dividendbelasting	1.178	-
Te betalen fondskosten	580	559
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.976	990
Schulden aan kredietinstellingen	662	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	662	-
Totaal	2.638	990

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	81.296	73.815
Uitgegeven aandelen	7.741	10.999
Ingekochte aandelen	-398	-3.518
Stand ultimo periode	88.639	81.296
Agio		
Stand begin periode	276.169	226.809
Uitgegeven aandelen	43.660	60.912
Ingekochte aandelen	-1.418	-11.552
Stand ultimo periode	318.411	276.169
Overige reserves		
Stand begin periode	147.873	121.754
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	39.589	34.170
Ingekochte aandelen	-813	-8.051
Stand ultimo periode	186.649	147.873
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	47.442	37.944
Toevoeging aan overige reserves	-39.589	-34.170
Uitgekeerd dividend	-7.853	-3.774
Resultaat over de verslagperiode	-14.098	47.442
Stand ultimo periode	-14.098	47.442
Totaal eigen vermogen	579.601	552.780

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	579.601	552.780	460.322	386.307	307.325
Koersresultaat	-10.886	53.308	42.628	58.598	32.043
In rekening gebrachte op- en afslagen	161	253	250	¹	¹
Bedrijfslasten	3.373	6.119	4.934	4.877	3.977
Totaal resultaat	-14.098	47.442	37.944	53.721	28.066
Aantal uitstaande gewone aandelen	17.727.929	16.259.204	14.762.975	13.413.036	12.455.495
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	32,69	34,00	31,18	28,80	24,67
Beurskoers	32,62	34,27	31,39	28,98	24,54
Dividend ²	0,45	0,25	0,20	0,15	0,05
Waardeveranderingen beleggingen	-0,63	3,41	3,02	4,58	2,58
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,02	0,02	¹	¹
Bedrijfslasten	0,20	0,39	0,35	0,38	0,32
Totaal resultaat³	-0,82	3,04	2,69	4,20	2,26

¹ De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herrekend voor de verslagjaren 2015 en eerder.

² Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

³ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode. In de jaarverslagen over 2015 en eerder werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	3.373	2.915
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	3.373	2.915
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	566.758	489.674
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	1,20%	1,20%

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,20% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Milieupool in hoofdstuk 6.4, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.5 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Small & Midcappool		109.604	103.284
Vorderingen	(B)	773	219
Kortlopende schulden	(C)	884	323
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-111	-104
Activa min kortlopende schulden		109.493	103.180
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		13.733	12.451
Agio		70.119	60.022
Overige reserves		28.422	12.991
Onverdeeld resultaat		-2.781	17.716
Totaal eigen vermogen		109.493	103.180

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-26	347
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-2.169	9.933
In rekening gebrachte op- en afslagen		67	48
Som van de bedrijfsopbrengsten		-2.128	10.328
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		653	504
Som van de bedrijfslasten		653	504
Resultaat		-2.781	9.824

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-2.781	9.824
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	26	-347
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.169	-9.933
Aankoop van beleggingen	-13.488	-4.581
Verkoop van beleggingen	4.973	5.047
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-306	-21
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	308	270
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-9.099	259
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	13.678	5.991
Inkoop van aandelen	-3.094	-4.421
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-248	-261
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	82	21
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	171	-
Uitgekeerd dividend	-1.490	-1.589
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	9.099	-259
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Small & Midcappool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	103.284	79.401
Aankopen	13.488	13.451
Verkopen	-4.973	-5.515
Verkopen uit hoofde van transitie ¹	-	-2.743
Gerealiseerde waardeveranderingen	-26	748
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.169	17.942
Stand ultimo periode	109.604	103.284

¹ De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Small & Midcappool	1.942.585	1.794.555	109.604	103.284	82,17%	80,45%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Small & Midcappool			56,42	57,55		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	365	59
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	365	59
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	408	160
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	408	160
Totaal	773	219

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	237	160
Te betalen dividendbelasting	224	-
Te betalen fondskosten	111	104
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	572	264
Schulden aan kredietinstellingen	171	-
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	141	59
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	312	59
Totaal	884	323

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	12.451	11.488
Uitgegeven aandelen	1.661	1.972
Ingekochte aandelen	-379	-1.009
Stand ultimo periode	13.733	12.451
Agio		
Stand begin periode	60.022	51.323
Uitgegeven aandelen	12.017	13.343
Ingekochte aandelen	-1.920	-4.644
Stand ultimo periode	70.119	60.022
Overige reserves		
Stand begin periode	12.991	18.936
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	16.226	-4.015
Ingekochte aandelen	-795	-1.930
Stand ultimo periode	28.422	12.991
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	17.716	-2.426
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-16.226	4.015
Uitgekeerd dividend	-1.490	-1.589
Resultaat over de verslagperiode	-2.781	17.716
Stand ultimo periode	-2.781	17.716
Totaal eigen vermogen	109.493	103.180

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	109.493	103.180	79.321	82.641	65.065
Koersresultaat	-2.195	18.690	-1.550	12.545	7.588
In rekening gebrachte op- en afslagen	67	103	69	¹	¹
Bedrijfslasten	653	1.077	945	1.201	981
Totaal resultaat	-2.781	17.716	-2.426	11.344	6.607
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.746.546	2.490.291	2.297.673	2.286.700	2.087.637
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	39,87	41,43	34,52	36,14	31,17
Beurskoers	39,46	41,33	34,25	36,49	31,06
Dividend ²	0,55	0,70	0,50	0,35	0,30
Waardeveranderingen beleggingen	-0,82	7,98	-0,67	5,73	3,49
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,04	0,03	¹	¹
Bedrijfslasten	0,24	0,46	0,41	0,55	0,45
Totaal resultaat³	-1,04	7,56	-1,05	5,18	3,04

¹ De vergelijkende cijfers voor op- en afslagen zijn niet herrekend voor de verslagjaren 2015 en eerder.

² Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

³ Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode. In de jaarverslagen over 2015 en eerder werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande aandelen aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	653	504
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	653	504
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	109.691	84.595
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	1,20%	1,20%

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,20% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Small & Midcappool in hoofdstuk 6.5, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.6 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		54.395	56.745
Vorderingen	(B)	12	206
Kortlopende schulden	(C)	34	231
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-22	-25
Activa min kortlopende schulden		54.373	56.720
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		5.291	5.545
Agio		48.522	50.871
Overige reserves		304	-7
Onverdeeld resultaat		256	311
Totaal eigen vermogen		54.373	56.720

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-4	-67
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		391	-225
In rekening gebrachte op- en afslagen		6	71
Som van de bedrijfsopbrengsten		393	-221
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		137	32
Som van de bedrijfslasten		137	32
Resultaat		256	-253

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	256	-253
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4	67
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-391	225
Aankoop van beleggingen	-396	-55.967
Verkoop van beleggingen	3.133	852
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	195	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2	49
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	2.799	-55.027
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	446	55.896
Inkoop van aandelen	-3.049	-843
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-1	-26
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-195	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-2.799	55.027
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	56.745	-
Aankopen	396	1.314
Aankopen uit hoofde van transitie ²	-	60.501
Verkopen	-3.133	-5.476
Gerealiseerde waardeveranderingen	-4	-34
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	391	440
Stand ultimo periode	54.395	56.745

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

2 De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Obligatiepool	943.379	991.222	48.955	51.183	5,85%	6,20%
ASN Aandelenpool	53.263	55.964	5.440	5.562	0,37%	0,39%
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)						
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	11	206
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11	206
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	1	-
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	1	-
Totaal	12	206

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen fondskosten	22	25
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	23	25
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	11	206
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	11	206
Totaal	34	231

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	5.545	-
Uitgegeven aandelen	44	6.043
Ingekochte aandelen	-298	-498
Stand ultimo periode	5.291	5.545
Agio		
Stand begin periode	50.871	-
Uitgegeven aandelen	402	55.453
Ingekochte aandelen	-2.751	-4.582
Stand ultimo periode	48.522	50.871
Overige reserves		
Stand begin periode	-7	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	311	-
Ingekochte aandelen	-	-7
Stand ultimo periode	304	-7
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	311	-
Toevoeging aan overige reserves	-311	-
Resultaat over de verslagperiode	256	311
Stand ultimo periode	256	311
Totaal eigen vermogen	54.373	56.720

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	54.373	56.720
Koersresultaat	387	406
In rekening gebrachte op- en afslagen	6	84
Bedrijfslasten	137	179
Totaal resultaat	256	311²
Aantal uitstaande gewone aandelen	1.058.045	1.109.054
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	51,39	51,14
Beurskoers	51,24	51,10
Dividend ³	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,36	0,58
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,12
Bedrijfslasten	0,13	0,26
Totaal resultaat⁴	0,24	0,44

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	137	32
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	137	32
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	55.116	11.853
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,50%	0,60%

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over de eerste helft van 2018.

De lopendekostenfactor over de eerste helft van 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de eerste helft van 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool en de ASN Obligatiepool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.7 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		83.610	83.897
Vorderingen	(B)	141	121
Kortlopende schulden	(C)	179	161
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-38	-40
Activa min kortlopende schulden		83.572	83.857
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		7.981	8.053
Agio		74.377	75.041
Overige reserves		747	-8
Onverdeeld resultaat		467	771
Totaal eigen vermogen		83.572	83.857

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		30	-103
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		655	-371
In rekening gebrachte op- en afslagen		10	112
Som van de bedrijfsopbrengsten		695	-362
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		228	48
Som van de bedrijfslasten		228	48
Resultaat		467	-410

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	467	-410
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-30	103
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-655	371
Aankoop van beleggingen	-3.748	-76.461
Verkoop van beleggingen	4.720	1.130
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2	-146
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	20	35
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	776	-75.378
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	2.280	76.340
Inkoop van aandelen	-3.032	-1.108
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-22	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2	146
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-776	75.378
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	83.897	-
Aankopen	3.748	5.683
Aankopen uit hoofde van transitie ²	-	82.588
Verkopen	-4.720	-5.292
Gerealiseerde waardeveranderingen	30	-63
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	655	981
Stand ultimo periode	83.610	83.897

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

2 De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Obligatiepool	1.213.750	1.223.373	62.985	63.170	7,52%	7,65%
ASN Aandelenpool	153.784	157.483	15.706	15.652	1,08%	1,10%
ASN Milieupool	114.464	115.752	4.919	5.075	0,70%	0,74%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		
ASN Milieupool			42,97	43,84		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	119	121
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	119	121
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	22	-
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	22	-
Totaal	141	121

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	22	-
Te betalen fondskosten	38	40
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	60	40
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	119	121
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	119	121
Totaal	179	161

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	8.053	-
Uitgegeven aandelen	219	8.410
Ingekochte aandelen	-291	-357
Stand ultimo periode	7.981	8.053
Agio		
Stand begin periode	75.041	-
Uitgegeven aandelen	2.061	78.373
Ingekochte aandelen	-2.725	-3.332
Stand ultimo periode	74.377	75.041
Overige reserves		
Stand begin periode	-8	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	771	-
Ingekochte aandelen	-16	-8
Stand ultimo periode	747	-8
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	771	-
Toevoeging aan overige reserves	-771	-
Resultaat over de verslagperiode	467	771
Stand ultimo periode	467	771
Totaal eigen vermogen	83.572	83.857

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	83.572	83.857
Koersresultaat	685	918
In rekening gebrachte op- en afslagen	10	132
Bedrijfslasten	228	279
Totaal resultaat	467	771²
Aantal uitstaande gewone aandelen	1.596.281	1.610.712
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	52,35	52,06
Beurskoers	52,36	52,05
Dividend ³	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,42	0,94
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,14
Bedrijfslasten	0,14	0,29
Totaal resultaat⁴	0,29	0,79

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	228	48
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	228	48
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	83.409	16.345
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,55%	0,65%

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over de eerste helft van 2018.

De lopendekostenfactor over de eerste helft van 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de eerste helft van 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool en de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.8 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		421.028	428.308
Vorderingen	(B)	337	163
Kortlopende schulden	(C)	564	400
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-227	-237
Activa min kortlopende schulden		420.801	428.071
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		39.402	40.394
Agio		374.774	384.247
Overige reserves		3.359	15
Onverdeeld resultaat		3.266	3.415
Totaal eigen vermogen		420.801	428.071

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		234	-643
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		4.366	-4.665
In rekening gebrachte op- en afslagen		30	667
Som van de bedrijfsopbrengsten		4.630	-4.641
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		1.364	157
Som van de bedrijfslasten		1.364	157
Resultaat		3.266	-4.798

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	3.266	-4.798
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-234	643
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.366	4.665
Aankoop van beleggingen	-15.326	-375.159
Verkoop van beleggingen	27.206	2.141
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-174	-461
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-10	131
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	10.362	-372.838
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	3.048	374.052
Inkoop van aandelen	-13.584	-1.675
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	174	461
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-10.362	372.838
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	428.308	-
Aankopen	15.326	20.059
Aankopen uit hoofde van transitie ²	-	431.562
Verkopen	-27.206	-27.478
Gerealiseerde waardeveranderingen	234	-543
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	4.366	4.708
Stand ultimo periode	421.028	428.308

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

2 De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Obligatiepool	4.497.752	4.556.530	233.403	235.280	27,88%	28,49%
ASN Aandelenpool	1.431.499	1.508.363	146.199	149.913	10,03%	10,49%
ASN Milieupool	964.008	983.429	41.426	43.115	5,87%	6,30%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		
ASN Milieupool			42,97	43,84		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	337	163
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	337	163
Totaal	337	163

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen fondskosten	227	237
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	227	237
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	337	163
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	337	163
Totaal	564	400

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	40.394	-
Uitgegeven aandelen	289	41.820
Ingekochte aandelen	-1.281	-1.426
Stand ultimo periode	39.402	40.394
Agio		
Stand begin periode	384.247	-
Uitgegeven aandelen	2.759	397.858
Ingekochte aandelen	-12.232	-13.611
Stand ultimo periode	374.774	384.247
Overige reserves		
Stand begin periode	15	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	3.415	-
Ingekochte aandelen	-71	15
Stand ultimo periode	3.359	15
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	3.415	-
Toevoeging aan overige reserves	-3.415	-
Resultaat over de verslagperiode	3.266	3.415
Stand ultimo periode	3.266	3.415
Totaal eigen vermogen	420.801	428.071

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	420.801	428.071
Koersresultaat	4.600	4.165
In rekening gebrachte op- en afslagen	30	800
Bedrijfslasten	1.364	1.550
Totaal resultaat	3.266	3.415²
Aantal uitstaande gewone aandelen	7.880.359	8.078.852
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	53,40	52,99
Beurskoers	53,16	53,01
Dividend ³	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,58	0,91
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	0,17
Bedrijfslasten	0,17	0,34
Totaal resultaat⁴	0,41	0,74

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	1.364	157
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	1.364	157
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	423.244	49.454
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,65%	0,70%

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van het vermogen van het fonds per dagultimo. De tabel toont de kosten over de eerste helft van 2018.

De lopendekostenfactor over de eerste helft van 2018 is lager dan de lopendekostenfactor over de eerste helft van 2017 aangezien de fondskosten per 1 juli 2017 zijn verlaagd.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool en de ASN Milieupool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.9 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		172.090	171.485
Vorderingen	(B)	27	211
Kortlopende schulden	(C)	148	335
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-121	-124
Activa min kortlopende schulden		171.969	171.361
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		15.641	15.710
Agio		152.328	152.964
Overige reserves		2.635	28
Onverdeeld resultaat		1.365	2.659
Totaal eigen vermogen		171.969	171.361

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		71	-275
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		2.000	-1.888
In rekening gebrachte op- en afslagen		17	292
Som van de bedrijfsopbrengsten		2.088	-1.871
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		723	71
Som van de bedrijfslasten		723	71
Resultaat		1.365	-1.942

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	1.365	-1.942
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-71	275
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.000	1.888
Aankoop van beleggingen	-6.419	-129.753
Verkoop van beleggingen	7.885	375
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-20	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-207	183
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	533	-128.974
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	3.707	129.476
Inkoop van aandelen	-4.464	-375
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	204	-127
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	20	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-533	128.974
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	171.485	-
Aankopen	6.419	10.267
Aankopen uit hoofde van transitie ²	-	169.069
Verkopen	-7.885	-10.887
Gerealiseerde waardeveranderingen	71	-268
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.000	3.304
Stand ultimo periode	172.090	171.485

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

2 De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Aandelenpool	857.313	878.645	87.557	87.327	6,01%	6,11%
ASN Obligatiepool	1.008.324	993.569	52.325	51.304	6,25%	6,21%
ASN Milieupool	554.696	550.398	23.837	24.130	3,38%	3,53%
ASN Small & Midcappool	148.366	151.578	8.371	8.724	6,28%	6,80%
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)						
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		
ASN Milieupool			42,97	43,84		
ASN Small & Midcappool			56,42	57,55		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	20	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	20	-
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	7	211
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	7	211
Totaal	27	211

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	7	211
Te betalen fondskosten	121	124
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	128	335
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	20	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	20	-
Totaal	148	335

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	15.710	-
Uitgegeven aandelen	340	16.421
Ingekochte aandelen	-409	-711
Stand ultimo periode	15.641	15.710
Agio		
Stand begin periode	152.964	-
Uitgegeven aandelen	3.367	159.910
Ingekochte aandelen	-4.003	-6.946
Stand ultimo periode	152.328	152.964
Overige reserves		
Stand begin periode	28	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	2.659	-
Ingekochte aandelen	-52	28
Stand ultimo periode	2.635	28
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	2.659	-
Toevoeging aan overige reserves	-2.659	-
Resultaat over de verslagperiode	1.365	2.659
Stand ultimo periode	1.365	2.659
Totaal eigen vermogen	171.969	171.361

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	171.969	171.361
Koersresultaat	2.071	3.036
In rekening gebrachte op- en afslagen	17	408
Bedrijfslasten	723	785
Totaal resultaat	1.365	2.659²
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.128.140	3.142.022
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	54,97	54,54
Beurskoers	54,89	54,83
Dividend ³	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,65	1,74
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,23
Bedrijfslasten	0,23	0,45
Totaal resultaat⁴	0,43	1,52

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	723	71
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	723	71
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	171.592	18.414
Lopendekostenfactor (op jaarbasis: 0,85%)	0,85%	0,85%

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,85% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.10 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		311.890	320.346
Vorderingen	(B)	89	187
Kortlopende schulden	(C)	324	433
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-235	-246
Activa min kortlopende schulden		311.655	320.100
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		27.733	28.763
Agio		274.631	284.852
Overige reserves		6.185	10
Onverdeeld resultaat		3.106	6.475
Totaal eigen vermogen		311.655	320.100

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		111	-419
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		4.376	-3.058
In rekening gebrachte op- en afslagen		32	442
Som van de bedrijfsopbrengsten		4.519	-3.035
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		1.413	107
Som van de bedrijfslasten		1.413	107
Resultaat		3.106	-3.142

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	3.106	-3.142
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-111	419
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.376	3.058
Aankoop van beleggingen	-2.561	-177.848
Verkoop van beleggingen	15.504	1.746
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	98	-99
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-11	86
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	11.649	-175.780
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	2.673	177.419
Inkoop van aandelen	-14.224	-1.738
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-98	99
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-11.649	175.780
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	320.346	-
Aankopen	2.561	8.153
Aankopen uit hoofde van transitie ²	-	326.490
Verkopen	-15.504	-21.406
Gerealiseerde waardeveranderingen	111	-585
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	4.376	7.694
Stand ultimo periode	311.890	320.346

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

2 De Volksbank heeft gedurende 2017 veranderingen doorgevoerd in klantportefeuilles die bij een aantal fondsen een in- of uitstroom tot gevolg had.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Aandelenpool	2.055.395	2.141.092	209.919	212.799	14,40%	14,90%
ASN Milieupool	1.285.259	1.338.846	55.230	58.697	7,83%	8,58%
ASN Obligatiepool	603.722	628.893	31.329	32.473	3,74%	3,93%
ASN Small & Midcappool	273.166	284.555	15.412	16.377	11,55%	12,76%
Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)						
ASN Aandelenpool			102,13	99,39		
ASN Milieupool			42,97	43,84		
ASN Obligatiepool			51,89	51,64		
ASN Small & Midcappool			56,42	57,55		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	89	187
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	89	187
Totaal	89	187

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen fondskosten	235	246
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	235	246
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	89	187
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	89	187
Totaal	324	433

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	28.763	-
Uitgegeven aandelen	241	30.431
Ingekochte aandelen	-1.271	-1.668
Stand ultimo periode	27.733	28.763
Agio		
Stand begin periode	284.852	-
Uitgegeven aandelen	2.432	301.451
Ingekochte aandelen	-12.653	-16.599
Stand ultimo periode	274.631	284.852
Overige reserves		
Stand begin periode	10	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	6.475	-
Ingekochte aandelen	-300	10
Stand ultimo periode	6.185	10
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	6.475	-
Toevoeging aan overige reserves	-6.475	-
Resultaat over de verslagperiode	3.106	6.475
Stand ultimo periode	3.106	6.475
Totaal eigen vermogen	311.655	320.100

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	311.655	320.100
Koersresultaat	4.487	7.109
In rekening gebrachte op- en afslagen	32	868
Bedrijfslasten	1.413	1.502
Totaal resultaat	3.106	6.475²
Aantal uitstaande gewone aandelen	5.546.593	5.752.551
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	56,19	55,64
Beurskoers	55,82	55,75
Dividend ³	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	0,79	2,28
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,28
Bedrijfslasten	0,25	0,48
Totaal resultaat⁴	0,55	2,08

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 10 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	10-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	1.413	107
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	1.413	107
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	316.553	26.082
Lopendekostenfactor (op jaarbasis: 0,90%)	0,90%	0,90%

1 Het fonds is opgericht op 10 januari 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 10 januari 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 0,90% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Milieupool en de ASN Small & Midcappool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting op deze beleggingspools in hoofdstuk 6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.11 ASN Groenprojectenfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Groenprojectenpool		390.154	402.924
Vorderingen	(B)	253	103
Kortlopende schulden	(C)	573	447
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-320	-344
Activa min kortlopende schulden		389.834	402.580
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		74.936	76.136
Agio		323.977	329.295
Overige reserves		-4.248	33
Onverdeeld resultaat		-4.831	-2.884
Totaal eigen vermogen		389.834	402.580

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-134	-2
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-2.747	-3.005
Som van de bedrijfsopbrengsten		-2.881	-3.007
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		1.950	190
Som van de bedrijfslasten		1.950	190
Resultaat		-4.831	-3.197

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-4.831	-3.197
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	134	2
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.747	3.005
Aankoop van beleggingen	-7.673	-387.317
Verkoop van beleggingen	17.562	1.531
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	103	-172
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	114	190
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	8.156	-385.958
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	8.038	387.317
Inkoop van aandelen	-14.454	-1.531
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-253	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-103	172
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	115	-
Uitgekeerd dividend	-1.499	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-8.156	385.958
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

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

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Groenprojectenpool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 31-12-2017 ¹
Stand begin periode	402.924	-
Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN Groenprojectenfonds	-	387.317
Aankopen	7.673	27.674
Verkopen	-17.562	-11.331
Gerealiseerde waardeveranderingen	-134	-13
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.747	-723
Stand ultimo periode	390.154	402.924

¹ Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Groenprojectenpool	14.786.129	15.156.116	390.154	402.924	100,00%	100,00%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Groenprojectenpool			26,39	26,58		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	-	103
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-	103
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	253	-
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	253	-
Totaal	253	103

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	138	-
Te betalen fondskosten	320	344
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	458	344
Schulden aan kredietinstellingen	115	-
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	103
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	115	103
Totaal	573	447

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 31-12-2017 ¹
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	76.136	-
Uitgegeven aandelen	1.534	77.992
Ingekochte aandelen	-2.734	-1.856
Stand ultimo periode	74.936	76.136
Agio		
Stand begin periode	329.295	-
Uitgegeven aandelen	6.504	337.323
Ingekochte aandelen	-11.822	-8.028
Stand ultimo periode	323.977	329.295
Overige reserves		
Stand begin periode	33	-
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	-4.383	-
Ingekochte aandelen	102	33
Stand ultimo periode	-4.248	33
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-2.884	-
Onttrekking aan overige reserves	4.383	-
Uitgekeerd dividend	-1.499	-
Resultaat over de verslagperiode	-4.831	-2.884
Stand ultimo periode	-4.831	-2.884
Totaal eigen vermogen	389.834	402.580

¹ Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017¹
Totaal intrinsieke waarde	389.834	402.580
Koersresultaat	-2.881	-737
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-
Bedrijfslasten	1.950	2.148
Totaal resultaat	-4.831	-2.885²
Aantal uitstaande gewone aandelen	14.987.195	15.227.259
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	26,01	26,44
Beurskoers	26,01	26,67
Dividend ³	0,10	0,30
Waardeveranderingen beleggingen	-0,19	-0,06
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-
Bedrijfslasten	0,13	0,18
Totaal resultaat⁴	-0,32	-0,24

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

4 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	1.950	190
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	1.950	190
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	393.014	385.774
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	1,00%	1,00%

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Bovenstaande tabel laat de lopendekostenfactor zien over de eerste helft van 2018 en 2017. ASN Groenprojectenfonds is opgericht op 12 juni 2017. Deze oprichting vond plaats in verband met de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V. ASN Groenprojectenfonds is op 12 juni 2017 in ASN Beleggingsfondsen N.V. opgenomen. Daarbij is het "oude" ASN Groenprojectenfonds overgegaan in de huidige ASN Groenprojectenpool en is er een nieuw fonds opgericht. In 2017 zijn de fondskosten in de periode van 1 januari 2017 tot en met 11 juni 2017 aan het "oude" ASN Groenprojectenfonds, thans de ASN Groenprojectenpool, in rekening gebracht. In de periode vanaf 12 juni 2017 zijn de kosten in rekening gebracht aan het huidige ASN Groenprojectenfonds. Derhalve zijn er aan dit fond niet over het volledige jaar 2017 kosten in rekening gebracht. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten in 2017 ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in 2017 lager dan 1%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 1%.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Groenprojectenpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Groenprojectenpool in hoofdstuk 6.6, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.

5.12 ASN-Novib Microkredietfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in de ASN Microkredietpool		289.679	278.258
Vorderingen	(B)	403	156
Kortlopende schulden	(C)	949	699
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-546	-543
Activa min kortlopende schulden		289.133	277.715
Eigen vermogen	(D)		
Geplaatst kapitaal		26.037	25.405
Agio		255.677	249.274
Overige reserves		2.470	-12
Onverdeeld resultaat		4.949	3.048
Totaal eigen vermogen		289.133	277.715

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		75	1
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		8.092	182
Som van de bedrijfsopbrengsten		8.167	183
Bedrijfslasten	(E)		
Fondskosten		3.218	304
Som van de bedrijfslasten		3.218	304
Resultaat		4.949	-121

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	4.949	-121
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-75	-1
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.092	-182
Aankoop van beleggingen	-9.437	-268.530
Verkoop van beleggingen	6.183	702
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	104	-
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	154	424
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-6.214	-267.708
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	10.508	268.530
Inkoop van aandelen	-3.522	-702
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-351	-120
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-156	-
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	252	-
Uitgekeerd dividend	-517	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	6.214	267.708
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4), in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in de ASN Microkredietpool, zijn - in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 - de halfjaarcijfers van de ASN Microkredietpool opgenomen in het halfjaarbericht.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Microkredietpool

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 31-12-2017
Stand begin periode	278.258	-
Aankopen uit hoofde van herstructurering ASN-Novib Microkredietfonds	-	267.960
Aankopen	9.437	9.339
Verkopen	-6.183	-5.552
Gerealiseerde waardeveranderingen	75	56
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	8.092	6.455
Stand ultimo periode	289.679	278.258

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in duizenden euro's		Belang in %	
	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2018	31-12-2017
ASN Microkredietpool	5.083.965	5.026.724	289.679	278.258	100,00%	100,00%
			Intrinsieke waarde per participatie (in euro's)			
ASN Microkredietpool			56,98	55,36		

Risico's en beheersing van risico's

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

We verwijzen naar de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) voor de uitwerking van de risico's.

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen van beleggingspools	52	156
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	52	156
Te vorderen van aandeelhouders uit hoofde van uitgifte aandelen	351	-
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	351	-
Totaal	403	156

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen aan beleggingspools	74	-
Te betalen dividendbelasting	77	-
Te betalen fondskosten	546	543
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	697	543
Schulden aan kredietinstellingen	252	-
Te betalen aan aandeelhouders uit hoofde van inkoop aandelen	-	156
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	252	156
Totaal	949	699

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 31-12-2017
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	25.405	-
Uitgegeven aandelen	953	25.712
Ingekochte aandelen	-321	-307
Stand ultimo periode	26.037	25.405
Agio		
Stand begin periode	249.274	-
Uitgegeven aandelen	9.555	252.279
Ingekochte aandelen	-3.152	-3.005
Stand ultimo periode	255.677	249.274
Overige reserves		
Stand begin periode	-12	-
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	2.531	-
Ingekochte aandelen	-49	-12
Stand ultimo periode	2.470	-12
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	3.048	-
Toevoeging aan overige reserves	-2.531	-
Uitgekeerd dividend	-517	-
Resultaat over de verslagperiode	4.949	3.048
Stand ultimo periode	4.949	3.048
Totaal eigen vermogen	289.133	277.715

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 31 december 2017.

Vijfjarenoverzicht

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Totaal intrinsieke waarde	289.133	277.715
Koersresultaat	8.167	6.511
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-
Bedrijfslasten	3.218	3.463
Totaal resultaat	4.949	3.048²
Aantal uitstaande gewone aandelen	5.207.433	5.081.093
Per gewoon aandeel		
<i>In euro's</i>		
Intrinsieke waarde	55,52	54,48
Beurskoers	55,59	54,51
Dividend ³	0,10	1,45
Waardeveranderingen beleggingen	1,60	1,57
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-
Bedrijfslasten	0,63	0,84
Totaal resultaat⁴	0,97	0,73

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017 en bestaat derhalve nog geen vijf jaar.

2 Het resultaat is berekend over de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

3 Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

4 Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de periode van 12 juni 2017 tot en met 31 december 2017.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	12-06-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	3.218	304
Lopende kosten		
Totale bedrijfslasten	3.218	304
Gemiddeld fondsvermogen in de verslagperiode	281.848	267.956
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	2,30%	2,30%

1 Het fonds is opgericht op 12 juni 2017. De vergelijkende cijfers hebben derhalve betrekking op de periode 12 juni 2017 t/m 30 juni 2017.

Het fonds betaalt aan ABB fondskosten. ABB betaalt uit deze fondskosten alle kosten die voor het fonds worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het vermogen van het fonds per dagultimo.

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

Bovenstaande tabel laat de lopendekostenfactor zien over de eerste helft van 2018 en 2017. ASN-Novib Microkredietfonds is opgericht op 12 juni 2017. Deze oprichting vond plaats in verband met de herstructurering van ASN Beleggingsfondsen N.V. ASN-Novib Microkredietfonds is op 12 juni 2017 in ASN Beleggingsfondsen N.V. opgenomen. Daarbij is het "oude" ASN-Novib Microkredietfonds overgegaan in de huidige ASN Microkredietpool en is er een nieuw fonds opgericht. In 2017 zijn de fondskosten in de periode van 1 januari 2017 tot en met 11 juni 2017 aan het "oude" ASN-Novib Microkredietfonds, thans de ASN Microkredietpool, in rekening gebracht. In de periode vanaf 12 juni 2017 zijn de kosten in rekening gebracht aan het huidige ASN-Novib Microkredietfonds. Derhalve zijn er niet over het volledige jaar 2017 kosten in rekening gebracht aan het fonds. Hierdoor zijn bovenstaande fondskosten in 2017 ten opzichte van het gemiddelde fondsvermogen in 2017 lager dan 2,30%. De aan het fonds in rekening gebrachte fondskosten bedragen op jaarbasis 2,30%.

Omloopfactor

De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille. De feitelijke aan- en verkopen van beleggingen vinden plaats in de ASN Microkredietpool. Daarom verwijzen wij voor de omloopfactor naar de toelichting van de ASN Microkredietpool in hoofdstuk 6.7, paragraaf *Omloopfactor*.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingspools van het fonds zijn inbegrepen in de aan en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Een opgave van de geïdentificeerde transactiekosten is opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers per beleggingspool in hoofdstuk 6.



6 Halfjaarcijfers ASN Beleggingspools





6.1 ASN Aandelenpool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Aandelen		1.441.337	1.417.666
Vorderingen	(B)	14.986	4.608
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	16.333	6.577
Kortlopende schulden	(D)	14.960	292
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		16.359	10.893
Activa min kortlopende schulden		1.457.696	1.428.559
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		1.050.378	1.039.745
Overige reserves		366.920	269.163
Onverdeeld resultaat		40.398	119.651
Totaal fondsvermogen		1.457.696	1.428.559

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		24.089	18.738
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	-2.265	6.098
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	18.554	46.117
Overige bedrijfsopbrengsten		60	-138
Som van de bedrijfsopbrengsten		40.438	70.815
Bedrijfslasten			
Overige bedrijfslasten	(H)	40	14
Som van de bedrijfslasten		40	14
Resultaat		40.398	70.801

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	40.338	70.939
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.265	-6.098
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-18.554	-46.117
Aankoop van beleggingen	-399.229	-622.167
Verkoop van beleggingen	391.847	349.124
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-10.023	-885
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.871	4.419
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	18.515	-250.785
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	65.768	355.033
Inkoop van participaties	-77.029	-93.559
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-355	-1.250
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	2.797	-1.324
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-8.819	258.900
Mutatie liquide middelen	9.696	8.115
Liquide middelen begin van de verslagperiode	6.577	4.943
Koersverschillen op geldmiddelen	60	-138
Liquide middelen eind van de verslagperiode	16.333	12.920

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	1.417.666	927.130
Aankopen	399.229	1.252.603
Verkopen	-391.847	-851.023
Gerealiseerde waardeveranderingen	-2.265	23.763
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	18.554	65.193
Stand ultimo periode	1.441.337	1.417.666

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

Effectenportefeuille

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

De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Indeling in landen

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
Aandelen Nederland beursgenoteerd			
146.974	ASML	EUR	24.941
2.232.880	KPN	EUR	5.203
404.255	Philips	EUR	14.725
267.548	Philips Lighting	EUR	5.953
294.237	Randstad	EUR	14.835
301.135	TKH Group	EUR	16.382
132.956	Wolters Kluwer	EUR	6.416
			88.455
Aandelen niet-beursgenoteerd			
12.016	ASN Venture Capital Fonds	EUR	7.122
			7.122
	Totaal aandelen Nederland		95.577
Aandelen Europa (exclusief Nederland)			
België			
483	Bekaert	EUR	13
17.507	Ontex Group	EUR	330
			343
Denemarken			
680.652	Novo Nordisk	DKK	27.041
22.095	Rockwool	DKK	7.390
95.825	SimCorp	DKK	6.649
354.405	Vestas Wind Systems	DKK	18.789
95.475	William Demant	DKK	3.290
			63.159
Duitsland			
100.010	Adidas	EUR	18.696
235.563	Aixtron	EUR	2.615
82.914	Axel Springer	EUR	5.137
502.514	CECONOMY AG	EUR	3.587
8.379	CompuGroup Medical	EUR	369
508.753	Conergy	EUR	-
204.559	Dürr	EUR	8.139
24.016	Elmos Semiconductor	EUR	543
152.669	Hella GmbH & Co KGaA	EUR	7.328
155.217	Henkel	EUR	16.996
539.964	Infineon Technologies	EUR	11.787
57.421	Jungheinrich	EUR	1.824
64.938	Krones	EUR	7.189
101.406	METRO AG	EUR	1.073
13.810	Puma	EUR	6.919
72.614	SMA Solar Technology	EUR	2.576
1.634.728	Telefónica Deutschland	EUR	5.519
			100.297
Finland			
161.161	Amer Sports	EUR	4.355
24.637	Huhtamaki	EUR	781
33.434	Lassila & Tikanoja	EUR	550
73.461	Uponor	EUR	1.010
			6.696

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
Frankrijk			
279.147	Elis	EUR	5.482
89	Essilor International	EUR	11
37.740	Gecina	EUR	5.408
206.584	JCDecaux	EUR	5.921
473	Korian	EUR	14
139	Lagardère	EUR	3
208.531	Legrand	EUR	13.116
130.963	L'Oréal	EUR	27.700
174.682	M6 Métropole Télévision	EUR	2.992
1.278.234	Orange	EUR	18.335
133.782	Pernod Ricard	EUR	18.716
236.697	Plastic Omnium	EUR	8.571
50.691	SEB	EUR	7.583
36.550	Soitec	EUR	2.639
306.362	Technicolor	EUR	323
86.893	Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	16.384
			133.198
Ierland			
223.459	Kingspan	EUR	9.582
394.816	Smurfit Kappa	EUR	13.700
			23.282
Italië			
565	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	3
			3
Oostenrijk			
75.899	AMS	CHF	4.830
70.403	Mayr-Melnhof Karton	EUR	8.139
117.731	Zumtobel Group	EUR	775
			13.744
Spanje			
220.698	Amadeus	EUR	14.919
92.593	EDP Renováveis	EUR	827
864.215	Inditex	EUR	25.287
2.326.732	Telefónica	EUR	16.936
			57.969
Verenigd Koninkrijk			
157.816	ASOS	GBP	10.889
407.103	AstraZeneca	GBP	24.182
1.546.016	Barratt Developments	GBP	9.010
305.458	Bellway	GBP	10.376
133.385	Berkeley Group	GBP	5.709
178.548	Dialog Semiconductor	EUR	2.332
2.685.822	DS Smith	GBP	15.829
698.725	Electrocomponents	GBP	5.990
7.298.812	FirstGroup	GBP	6.892
1.133.706	GlaxoSmithKline	GBP	19.612
44.738	Great Portland Estates	GBP	361
1.089.857	Hays	GBP	2.300
913.937	Indivior	GBP	3.960
1.141.484	Kingfisher	GBP	3.834
1.445.883	Marks & Spencer	GBP	4.825
858.927	Pearson	GBP	8.596



Aantal		Valuta	Marktwaaarde
528.495	Persimmon	GBP	15.138
182.018	Reckitt Benckiser	GBP	12.841
1.454.840	RELX	EUR	26.573
991.764	Sage Group	GBP	7.049
900.196	SIG	GBP	1.422
1.724.894	Sophos Group	GBP	12.464
7.079.745	Taylor Wimpey	GBP	14.322
627.933	Unilever	EUR	30.006
15.059.530	Vodafone	GBP	31.303
555.955	WH Smith	GBP	12.567
533.966	WPP	GBP	7.202
			305.584
	Zweden		
181.796	BillerudKorsnas	SEK	2.206
742.665	Electrolux	SEK	14.505
405.259	Essity	SEK	8.582
389.471	Holmen	SEK	7.590
80.114	Indutrade	SEK	1.641
178.741	NIBE Industrier	SEK	1.645
651.127	Svenska Cellulosa	SEK	6.068
			42.237
	Zwitserland		
174.663	Adecco	CHF	8.853
295.060	Coca-Cola	GBP	8.445
5.674	Georg Fischer	CHF	6.221
27.764	Landis+Gyr Group	CHF	1.651
2.164.755	Meyer Burger Technology	CHF	1.753
591.035	STMicroelectronics	EUR	11.294
			38.217
	Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)		784.729
	Aandelen Verenigde Staten		
984.700	Advanced Micro Devices	USD	12.642
179.977	Becton Dickinson	USD	36.928
699.388	Bristol-Myers Squibb	USD	33.150
33.700	Ensign Group	USD	1.034
59.000	Gopro	USD	325
348.575	Herman Miller	USD	10.121
598.200	Interface	USD	11.759
146.400	Jones Lang Lasalle	USD	20.814
94.152	Manpower	USD	6.940
835.939	Merck & Co	USD	43.460
41.900	Meredith	USD	1.830
816.300	Micron Technology	USD	36.664
587.300	New York Times	USD	13.028
71.840	Nextar Broadcasting Group	USD	4.516
484.470	Nike	USD	33.063
336.574	Salesforce.com	USD	39.321
432.264	Starbucks	USD	18.086
135.300	Tableau Software	USD	11.328
84.600	Tech Data	USD	5.950
55.700	Tesla Motors	USD	16.361
94.900	Tupperware Brands	USD	3.352

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
			360.672
	Aandelen rest van de wereld		
	Australië		
5.168.349	Orora	AUD	11.676
			11.676
	Canada		
276.700	Canada Solar	USD	2.901
723.700	Gildan Activewear	CAD	17.448
			20.349
	China		
115.000	AAC Technologies	HKD	1.387
			1.387
	Japan		
972.200	Advantest	JPY	17.351
2.230.900	Astellas Pharma	JPY	29.136
324.600	Benesse	JPY	9.864
180.400	East Japan Railway	JPY	14.807
405.600	Ibiden	JPY	5.567
108.800	Murata Manufacturing	JPY	15.665
2.141.000	NTT Docomo	JPY	46.728
302.100	Omron	JPY	12.077
238.500	Yaskawa Electric	JPY	7.220
			158.415
	Zuid-Korea		
133.753	LG Electronics	KRW	8.532
			8.532
	Totaal aandelen rest van de wereld		200.359
	Som van de beleggingen		1.441.337

Indeling in sectoren

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
	Auto's		
152.669	Hella GmbH & Co KGaA	EUR	7.328
236.697	Plastic Omnium	EUR	8.571
55.700	Tesla Motors	USD	16.361
			32.260
	Basisgoederen		
483	Bekaert	EUR	13
181.796	BillerudKorsnas	SEK	2.206
2.685.822	DS Smith	GBP	15.829
389.471	Holmen	SEK	7.590
24.637	Huhtamaki	EUR	781
70.403	Mayr-Melnhof Karton	EUR	8.139
5.168.349	Orora	AUD	11.676
394.816	Smurfit Kappa	EUR	13.700
651.127	Svenska Cellulosa	SEK	6.068
			66.002
	Consumentenservicebedrijven		
324.600	Benesse	JPY	9.864
432.264	Starbucks	USD	18.086

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
			27.950
	Detailhandel		
157.816	ASOS	GBP	10.889
502.514	CECONOMY AG	EUR	3.587
864.215	Inditex	EUR	25.287
1.141.484	Kingfisher	GBP	3.834
1.445.883	Marks & Spencer	GBP	4.825
555.955	WH Smith	GBP	12.567
			60.989
	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg		
179.977	Becton Dickinson	USD	36.928
8.379	CompuGroup Medical	EUR	369
33.700	Ensign Group	USD	1.034
89	Essilor International	EUR	11
473	Korian	EUR	14
404.255	Philips	EUR	14.725
95.475	William Demant	DKK	3.290
			56.371
	Duurzame consumptiegoederen		
100.010	Adidas	EUR	18.696
161.161	Amer Sports	EUR	4.355
1.546.016	Barratt Developments	GBP	9.010
305.458	Bellway	GBP	10.376
133.385	Berkeley Group	GBP	5.709
742.665	Electrolux	SEK	14.505
723.700	Gildan Activewear	CAD	17.448
59.000	Gopro	USD	325
133.753	LG Electronics	KRW	8.532
484.470	Nike	USD	33.063
528.495	Persimmon	GBP	15.138
13.810	Puma	EUR	6.919
50.691	SEB	EUR	7.583
7.079.745	Taylor Wimpey	GBP	14.322
94.900	Tupperware Brands	USD	3.352
			169.333
	Energie		
92.593	EDP Renováveis	EUR	827
			827
	Farmacie & biotechnologie		
2.230.900	Astellas Pharma	JPY	29.136
407.103	AstraZeneca	GBP	24.182
699.388	Bristol-Myers Squibb	USD	33.150
1.133.706	GlaxoSmithKline	GBP	19.612
913.937	Indivior	GBP	3.960
835.939	Merck & Co	USD	43.460
680.652	Novo Nordisk	DKK	27.041
			180.541
	Fund certificates		
12.016	ASN Venture Capital Fonds	EUR	7.122
			7.122
	Halfgeleiders		
984.700	Advanced Micro Devices	USD	12.642
972.200	Advantest	JPY	17.351

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
235.563	Aixtron	EUR	2.615
75.899	AMS	CHF	4.830
146.974	ASML	EUR	24.941
276.700	Canada Solar	USD	2.901
508.753	Conergy	EUR	-
178.548	Dialog Semiconductor	EUR	2.332
24.016	Elmos Semiconductor	EUR	543
539.964	Infineon Technologies	EUR	11.787
2.164.755	Meyer Burger Technology	CHF	1.753
816.300	Micron Technology	USD	36.664
72.614	SMA Solar Technology	EUR	2.576
36.550	Soitec	EUR	2.639
591.035	STMicroelectronics	EUR	11.294
			134.868
	Kapitaalgoederen		
204.559	Dürr	EUR	8.139
5.674	Georg Fischer	CHF	6.221
80.114	Indutrade	SEK	1.641
57.421	Jungheinrich	EUR	1.824
223.459	Kingspan	EUR	9.582
64.938	Krones	EUR	7.189
27.764	Landis+Gyr Group	CHF	1.651
208.531	Legrand	EUR	13.116
178.741	NIBE Industrier	SEK	1.645
267.548	Philips Lighting	EUR	5.953
22.095	Rockwool	DKK	7.390
900.196	SIG	GBP	1.422
301.135	TKH Group	EUR	16.382
73.461	Uponor	EUR	1.010
354.405	Vestas Wind Systems	DKK	18.789
117.731	Zumtobel Group	EUR	775
			102.729
	Media		
174.682	M6 Métropole Télévision	EUR	2.992
71.840	Nextar Broadcasting Group	USD	4.516
306.362	Technicolor	EUR	323
			7.831
	Nutsbedrijven		
565	Terna Rete Elettrica Nazionale	EUR	3
			3
	Onroerend goed		
37.740	Gecina	EUR	5.408
44.738	Great Portland Estates	GBP	361
146.400	Jones Lang Lasalle	USD	20.814
86.893	Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	16.384
			42.967
	Reclame		
206.584	JCDecaux	EUR	5.921
533.966	WPP	GBP	7.202
			13.123
	Software & services		
220.698	Amadeus	EUR	14.919
991.764	Sage Group	GBP	7.049

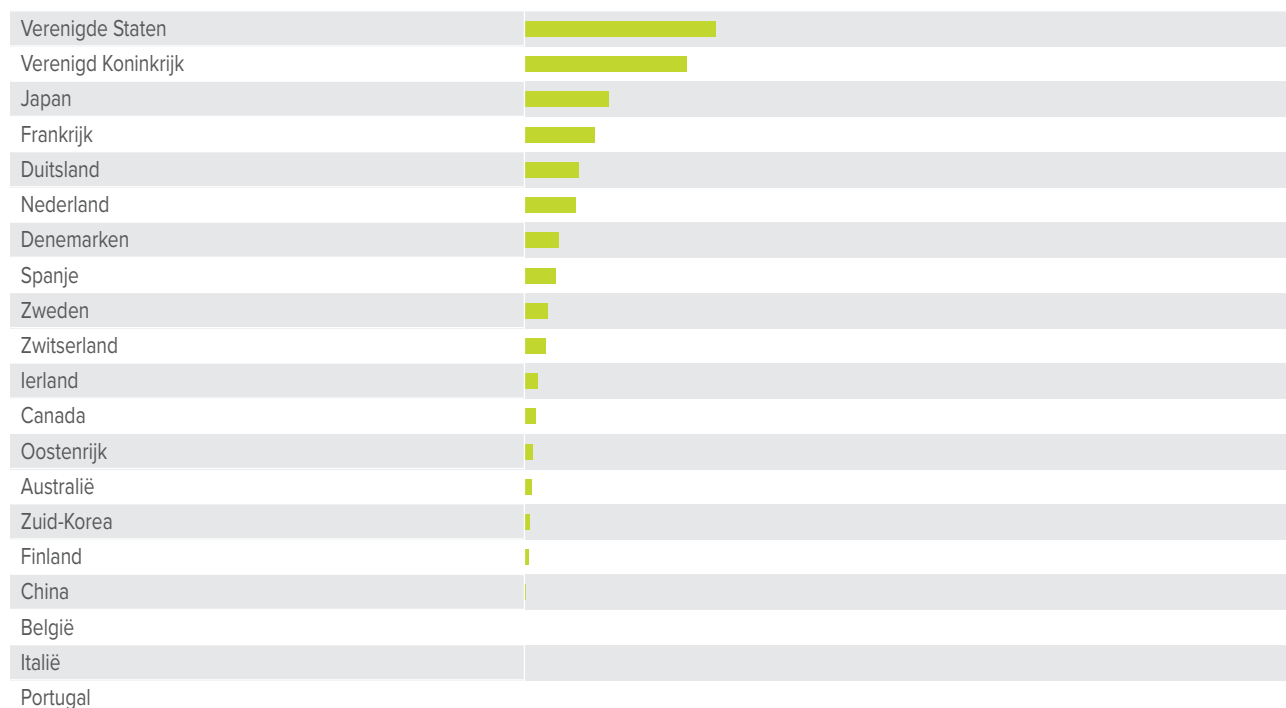
Aantal		Valuta	Marktwaaarde
336.574	Salesforce.com	USD	39.321
95.825	SimCorp	DKK	6.649
1.724.894	Sophos Group	GBP	12.464
135.300	Tableau Software	USD	11.328
			91.730
	Technologie		
115.000	AAC Technologies	HKD	1.387
698.725	Electrocomponents	GBP	5.990
405.600	Ibiden	JPY	5.567
108.800	Murata Manufacturing	JPY	15.665
302.100	Omron	JPY	12.077
84.600	Tech Data	USD	5.950
238.500	Yaskawa Electric	JPY	7.220
			53.856
	Telecommunicatiediensten		
2.232.880	KPN	EUR	5.203
2.141.000	NTT Docomo	JPY	46.728
1.278.234	Orange	EUR	18.335
2.326.732	Telefónica	EUR	16.936
1.634.728	Telefónica Deutschland	EUR	5.519
15.059.530	Vodafone	GBP	31.303
			124.024
	Transport		
180.400	East Japan Railway	JPY	14.807
7.298.812	FirstGroup	GBP	6.892
			21.699
	Uitgeverijen		
82.914	Axel Springer	EUR	5.137
139	Lagardère	EUR	3
41.900	Meredith	USD	1.830
587.300	New York Times	USD	13.028
858.927	Pearson	GBP	8.596
			28.594
	Verzorgingsproducten		
405.259	Essity	SEK	8.582
155.217	Henkel	EUR	16.996
130.963	L'Oréal	EUR	27.700
17.507	Ontex Group	EUR	330
182.018	Reckitt Benckiser	GBP	12.841
627.933	Unilever	EUR	30.006
			96.455
	Voeding en dranken		
295.060	Coca-Cola	GBP	8.445
101.406	METRO AG	EUR	1.073
133.782	Pernod Ricard	EUR	18.716
			28.234
	Zakelijke dienstverlening		
174.663	Adecco	CHF	8.853
279.147	Elis	EUR	5.482
1.089.857	Hays	GBP	2.300
348.575	Herman Miller	USD	10.121
598.200	Interface	USD	11.759
33.434	Lassila & Tikanoja	EUR	550



<i>Aantal</i>		<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
94.152	Manpower	USD	6.940
294.237	Randstad	EUR	14.835
1.454.840	RELX	EUR	26.573
132.956	Wolters Kluwer	EUR	6.416
			93.829
	Som van de beleggingen		1.441.337

Landenverdeling ASN Aandelenpool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	360.672	25,0	331.167	23,3
Verenigd Koninkrijk	305.584	21,2	327.820	23,1
Japan	158.415	11,0	125.189	8,8
Frankrijk	133.198	9,2	110.133	7,8
Duitsland	100.297	7,0	97.206	6,8
Nederland	95.577	6,6	105.440	7,4
Denemarken	63.159	4,4	75.065	5,3
Spanje	57.969	4,0	47.248	3,3
Zweden	42.237	2,9	46.390	3,3
Zwitserland	38.217	2,7	70.022	4,9
Ierland	23.282	1,6	22.195	1,6
Canada	20.349	1,4	19.796	1,4
Oostenrijk	13.744	1,0	13.932	1,0
Australië	11.676	0,8	2.921	0,2
Zuid-Korea	8.532	0,6	10.816	0,8
Finland	6.696	0,5	8.206	0,6
China	1.387	0,1	-	-
België	343	-	1.008	0,1
Italië	3	-	2.293	0,2
Portugal	-	-	819	0,1
Totaal	1.441.337	100,0	1.417.666	100,0



Sectorverdeling ASN Aandelenpool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Farmacie & biotechnologie	180.541	12,6	204.720	14,3
Duurzame consumptiegoederen	169.333	11,7	170.579	12,0
Halfgeleiders	134.868	9,4	126.672	8,9
Telecommunicatiediensten	124.024	8,6	111.642	7,9
Kapitaalgoederen	102.729	7,1	124.190	8,8
Verzorgingsproducten	96.455	6,7	60.026	4,2
Zakelijke dienstverlening	93.829	6,5	88.796	6,3
Software & services	91.730	6,4	82.750	5,8
Basisgoederen	66.002	4,6	64.331	4,5
Detailhandel	60.989	4,2	56.673	4,0
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	56.371	3,9	50.795	3,6
Technologie	53.856	3,7	56.001	4,0
Onroerend goed	42.967	3,0	29.751	2,1
Auto's	32.260	2,2	37.808	2,7
Uitgeverijen	28.594	2,0	26.800	1,9
Voeding en dranken	28.234	2,0	36.426	2,6
Consumentenservicebedrijven	27.950	1,9	30.826	2,2
Transport	21.699	1,5	23.508	1,7
Reclame	13.123	0,9	13.371	0,9
Media	7.831	0,5	9.400	0,7
Fund certificates	7.122	0,5	6.832	0,5
Energie	827	0,1	3.476	0,2
Nutsbedrijven	3	-	2.293	0,2
Totaal	1.441.337	100,0	1.417.666	100,0

Farmacie & biotechnologie	
Duurzame consumptiegoederen	
Halfgeleiders	
Telecommunicatiediensten	
Kapitaalgoederen	
Verzorgingsproducten	
Zakelijke dienstverlening	
Software & services	
Basisgoederen	
Detailhandel	
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	
Technologie	
Onroerend goed	
Auto's	
Uitgeverijen	
Voeding en dranken	
Consumentenservicebedrijven	
Transport	
Reclame	
Media	
Fund certificates	
Energie	
Nutsbedrijven	

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	5.215	-
Te vorderen dividend	6.539	1.518
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.329	2.542
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	14.083	4.060
Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties	903	548
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	903	548
Totaal	14.986	4.608

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Aandelenpool bedragen deze vorderingen per ultimo juni 2018 circa € 44 duizend (ultimo 2017: € 11 duizend).

(C) Overige activa**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	11.871	-
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.871	-
Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties	3.089	292
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	3.089	292
Totaal	14.960	292

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	1.039.745	608.934
Uitgegeven participaties	65.768	547.055
Ingekochte participaties	-55.135	-116.244
Stand ultimo periode	1.050.378	1.039.745
Overige reserves		
Stand per 1 januari	269.163	337.256
Ingekochte participaties	-21.894	-56.246
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	119.651	-11.847
Stand ultimo periode	366.920	269.163
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	119.651	-11.847
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-119.651	11.847
Resultaat over de verslagperiode	40.398	119.651
Stand ultimo periode	40.398	119.651
Totaal fondsvermogen	1.457.696	1.428.559

Vijfjarenoverzicht

<i>Totalen in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>	<i>31-12-2016</i>	<i>31-12-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Totaal intrinsieke waarde	1.457.696	1.428.559	934.343	955.406	700.121
Aantal uitstaande participaties	14.272.905	14.373.591	10.578.988	10.660.229	9.437.505
Intrinsieke waarde per participatie	102,13	99,39	88,32	89,62	74,18

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Aandelenpool bedraagt ultimo verslagperiode € 31,3 miljoen (ultimo 2017: € 11,2 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,49% (ultimo 2017: 0,48%) van de ASN Aandelenpool belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	21.278	17.773
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-24.814	-9.970
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	2.685	657
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-1.414	-2.362
Totaal	-2.265	6.098

(G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	89.421	89.110
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-84.638	-16.055
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	16.571	149
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.800	-27.087
Totaal	18.554	46.117

(H) Overige bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Rente rekening courant	40	14
Totaal	40	14

Omloopfactor

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Omloopfactor	44,57%	52,46%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 699.435 (eerste helft 2017: € 1.188.083).

6.2 ASN Obligatiepool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Obligaties		827.042	813.906
Vorderingen	(B)	11.915	10.395
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	1.811	1.814
Kortlopende schulden	(D)	3.580	386
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		10.146	11.823
Activa min kortlopende schulden		837.188	825.729
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		781.273	771.134
Overige reserves		51.795	51.935
Onverdeeld resultaat		4.120	2.660
Totaal fondsvermogen		837.188	825.729

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente obligaties		9.347	5.819
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	-802	-2.320
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-4.421	-8.163
Som van de bedrijfsopbrengsten		4.124	-4.664
Bedrijfslasten			
Overige bedrijfslasten	(H)	4	4
Som van de bedrijfslasten		4	4
Resultaat		4.120	-4.668

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	4.120	-4.668
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	802	2.320
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.421	8.163
Aankoop van beleggingen	-133.294	-553.733
Verkoop en lossingen van beleggingen	114.935	185.225
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.258	-3.078
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.793	-
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-8.481	-365.771
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	52.382	404.140
Inkoop van participaties	-45.043	-37.530
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-262	133
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	1.401	267
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	8.478	367.010
Mutatie liquide middelen	-3	1.239
Liquide middelen begin van de verslagperiode	1.814	274
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.811	1.513

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	813.906	383.297
Aankopen	133.294	752.426
Verkopen	-112.099	-306.605
Lossingen	-2.836	-2.456
Gerealiseerde waardeveranderingen	-802	-3.494
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-4.421	-9.262
Stand ultimo periode	827.042	813.906

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

Effectenportefeuille

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

	30-06-2018	31-12-2017
Effectief rendement	0,26%	0,27%
Couponrendement	2,24%	2,34%
Gemiddeld resterende looptijd	5,25 jaar	5,16 jaar
Modified duration	4,89	4,80

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

De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Nominale waarde			Valuta	Renteherzienings datum	Marktwaarde
		Staatsobligaties			
1.000	4%	België	EUR	28-3-2019	1.034
2.500	3%	België	EUR	28-9-2019	2.610
5.400	3.75%	België	EUR	28-9-2020	5.922
4.200	4.25%	België	EUR	28-9-2021	4.847
6.100	4.25%	België	EUR	28-9-2022	7.292
4.000	2.25%	België	EUR	22-6-2023	4.483
4.650	2.6%	België	EUR	22-6-2024	5.357
3.320	0.5%	België	EUR	22-10-2024	3.395
2.000	0.8%	België	EUR	22-6-2025	2.078
2.200	4.5%	België	EUR	28-3-2026	2.904
3.050	1%	België	EUR	22-6-2026	3.196
5.500	0.8%	België	EUR	22-6-2027	5.616
4.500	5.5%	België	EUR	28-3-2028	6.604
					55.338
3.100	0%	Duitsland	EUR	14-9-2018	3.104
8.000	0%	Duitsland	EUR	14-12-2018	8.023
1.500	3.5%	Duitsland	EUR	4-7-2019	1.563
5.700	0%	Duitsland	EUR	17-4-2020	5.771
7.200	3%	Duitsland	EUR	4-7-2020	7.734
7.400	2.5%	Duitsland	EUR	4-1-2021	7.989
3.500	0%	Duitsland	EUR	9-4-2021	3.558
4.800	0%	Duitsland	EUR	8-10-2021	4.884
7.100	2%	Duitsland	EUR	4-1-2022	7.729
6.700	1.5%	Duitsland	EUR	4-9-2022	7.242
6.000	1.5%	Duitsland	EUR	15-2-2023	6.520
4.900	2%	Duitsland	EUR	15-8-2023	5.475
3.665	6.25%	Duitsland	EUR	4-1-2024	4.978
5.200	1.5%	Duitsland	EUR	15-5-2024	5.710
5.000	0.05%	Duitsland	EUR	30-5-2024	4.976
3.500	1%	Duitsland	EUR	15-8-2024	3.742
3.000	0.5%	Duitsland	EUR	15-2-2025	3.112
3.100	0.5%	Duitsland	EUR	15-2-2026	3.204
4.300	0%	Duitsland	EUR	15-8-2026	4.256
5.900	0.25%	Duitsland	EUR	15-2-2027	5.934
2.000	0.5%	Duitsland	EUR	16-2-2027	1.986
4.900	6.5%	Duitsland	EUR	4-7-2027	7.669
3.100	0.5%	Duitsland	EUR	15-8-2027	3.172
3.450	0.5%	Duitsland	EUR	15-2-2028	3.515
					121.846
5.000	0.125%	Finland	EUR	10-6-2024	4.992

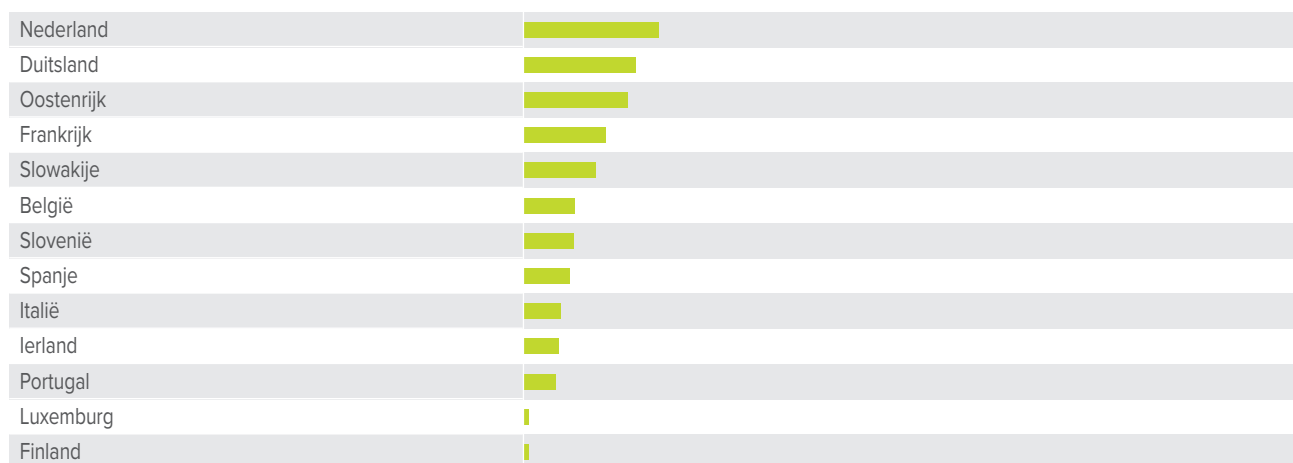
Nominale waarde			Valuta	Renteherzienings datum	Marktwaaarde
					4.992
6.000	0.5%	Frankrijk	EUR	25-11-2019	6.091
7.100	0%	Frankrijk	EUR	25-2-2020	7.168
6.350	2.5%	Frankrijk	EUR	25-10-2020	6.799
5.000	3.75%	Frankrijk	EUR	25-4-2021	5.599
9.000	3.25%	Frankrijk	EUR	25-10-2021	10.105
8.500	0%	Frankrijk	EUR	25-5-2022	8.605
4.100	1.75%	Frankrijk	EUR	25-5-2023	4.486
3.000	0.125%	Frankrijk	EUR	10-4-2024	2.996
4.600	2.25%	Frankrijk	EUR	25-5-2024	5.213
2.800	1.75%	Frankrijk	EUR	25-11-2024	3.099
3.250	0.5%	Frankrijk	EUR	25-5-2025	3.324
1.200	0.5%	Frankrijk	EUR	14-6-2025	1.209
2.250	6%	Frankrijk	EUR	25-10-2025	3.207
4.250	1%	Frankrijk	EUR	25-11-2025	4.488
3.000	3.5%	Frankrijk	EUR	25-4-2026	3.758
3.250	0.5%	Frankrijk	EUR	25-5-2026	3.297
2.750	0.25%	Frankrijk	EUR	25-11-2026	2.718
3.700	1%	Frankrijk	EUR	25-5-2027	3.871
2.500	0.75%	Frankrijk	EUR	25-5-2028	2.533
					88.566
3.500	4.40%	Ierland	EUR	18-6-2019	3.662
1.500	5.9%	Ierland	EUR	18-10-2019	1.623
3.790	4.5%	Ierland	EUR	18-4-2020	4.136
3.300	5%	Ierland	EUR	18-10-2020	3.721
3.300	0.8%	Ierland	EUR	15-3-2022	3.429
2.200	3.9%	Ierland	EUR	20-3-2023	2.616
4.650	3.4%	Ierland	EUR	18-3-2024	5.521
4.740	5.4%	Ierland	EUR	13-3-2025	6.338
4.850	1%	Ierland	EUR	15-5-2026	5.034
1.700	0.9%	Ierland	EUR	15-5-2028	1.714
					37.794
1.150	4.5%	Italië	EUR	1-3-2019	1.183
3.000	4.5%	Italië	EUR	1-2-2020	3.179
2.500	0.7%	Italië	EUR	1-5-2020	2.498
2.150	4%	Italië	EUR	1-9-2020	2.295
2.600	3.75%	Italië	EUR	1-5-2021	2.791
4.000	4.75%	Italië	EUR	1-9-2021	4.438
4.250	5%	Italië	EUR	1-3-2022	4.787
2.800	5.5%	Italië	EUR	1-11-2022	3.242
1.200	4.75%	Italië	EUR	1-8-2023	1.368
1.100	4.5%	Italië	EUR	1-3-2024	1.242
2.500	1.85%	Italië	EUR	15-5-2024	2.469
1.400	3.75%	Italië	EUR	1-9-2024	1.527
1.500	5%	Italië	EUR	1-3-2025	1.757
1.000	1.6%	Italië	EUR	1-6-2026	945
1.300	7.25%	Italië	EUR	1-11-2026	1.764
2.400	1.25%	Italië	EUR	1-12-2026	2.191
1.900	2.05%	Italië	EUR	1-8-2027	1.812
					39.488

Nominale waarde			Valuta	Renteherzienings datum	Marktwaaarde
5.000	1.25%	Luxemburg	EUR	13-11-2026	5.315
					5.315
2.500	1.25%	Nederland	EUR	13-11-2018	2.516
5.530	4%	Nederland	EUR	15-7-2019	5.799
11.000	0.25%	Nederland	EUR	15-1-2020	11.159
10.750	3.5%	Nederland	EUR	15-7-2020	11.670
6.500	3.25%	Nederland	EUR	15-7-2021	7.257
9.900	0%	Nederland	EUR	15-1-2022	10.050
10.000	2.25%	Nederland	EUR	15-7-2022	11.079
8.700	7.5%	Nederland	EUR	15-1-2023	11.818
12.800	1.75%	Nederland	EUR	15-7-2023	14.082
12.550	2%	Nederland	EUR	15-7-2024	14.109
1.800	0.2%	Nederland	EUR	9-11-2024	1.789
6.850	0.25%	Nederland	EUR	15-7-2025	6.923
4.242	1%	Nederland	EUR	3-9-2025	4.426
7.800	0.5%	Nederland	EUR	15-7-2026	7.970
9.850	0.75%	Nederland	EUR	15-7-2027	10.198
10.250	5.5%	Nederland	EUR	15-1-2028	15.216
					146.061
3.300	4.35%	Oostenrijk	EUR	15-3-2019	3.414
5.500	0.25%	Oostenrijk	EUR	18-10-2019	5.558
11.000	3.9%	Oostenrijk	EUR	15-7-2020	12.008
7.210	3.5%	Oostenrijk	EUR	15-9-2021	8.143
7.700	3.65%	Oostenrijk	EUR	20-4-2022	8.883
11.125	3.4%	Oostenrijk	EUR	22-11-2022	12.939
9.805	1.75%	Oostenrijk	EUR	20-10-2023	10.772
7.800	1.65%	Oostenrijk	EUR	21-10-2024	8.584
6.000	1.2%	Oostenrijk	EUR	20-10-2025	6.417
6.000	4.85%	Oostenrijk	EUR	15-3-2026	8.134
7.600	0.75%	Oostenrijk	EUR	20-10-2026	7.830
6.700	0.5%	Oostenrijk	EUR	20-4-2027	6.723
5.250	6.25%	Oostenrijk	EUR	15-7-2027	7.972
4.900	0.75%	Oostenrijk	EUR	20-2-2028	4.978
					112.355
3.200	4.75%	Portugal	EUR	14-6-2019	3.354
2.000	4.8%	Portugal	EUR	15-6-2020	2.193
3.500	3.85%	Portugal	EUR	15-4-2021	3.871
3.750	2.2%	Portugal	EUR	17-10-2022	4.045
3.500	4.95%	Portugal	EUR	25-10-2023	4.288
3.800	5.65%	Portugal	EUR	15-2-2024	4.814
3.000	2.875%	Portugal	EUR	15-10-2025	3.340
3.600	2.875%	Portugal	EUR	21-7-2026	3.989
3.500	4.125%	Portugal	EUR	14-4-2027	4.215
					34.109
1.000	4.375%	Slovenië	EUR	6-2-2019	1.027
4.950	4.125%	Slovenië	EUR	26-1-2020	5.291
4.500	4.375%	Slovenië	EUR	18-1-2021	5.033
3.000	3%	Slovenië	EUR	8-4-2021	3.268
3.000	2.25%	Slovenië	EUR	25-3-2022	3.260
4.000	4.625%	Slovenië	EUR	9-9-2024	5.030

Nominale waarde			Valuta	Renteherzienings datum	Marktwaarde
8.750	2.125%	Slovenië	EUR	28-7-2025	9.734
6.500	5.125%	Slovenië	EUR	30-3-2026	8.684
7.800	1.25%	Slovenië	EUR	22-3-2027	8.022
4.400	1%	Slovenië	EUR	6-3-2028	4.397
					53.746
4.500	1.5%	Slowakije	EUR	28-11-2018	4.530
6.900	4%	Slowakije	EUR	27-4-2020	7.463
3.600	4%	Slowakije	EUR	26-3-2021	4.034
6.300	3%	Slowakije	EUR	28-2-2023	7.157
9.700	0%	Slowakije	EUR	13-11-2023	9.548
9.000	3.375%	Slowakije	EUR	15-11-2024	10.719
9.350	4.35%	Slowakije	EUR	14-10-2025	12.248
12.500	0.625%	Slowakije	EUR	22-5-2026	12.567
9.300	1.375%	Slowakije	EUR	21-1-2027	9.849
					78.115
2.000	2.75%	Spanje	EUR	30-4-2019	2.051
2.850	4.3%	Spanje	EUR	31-10-2019	3.028
3.900	4%	Spanje	EUR	30-4-2020	4.201
2.900	4.85%	Spanje	EUR	31-10-2020	3.237
2.200	5.5%	Spanje	EUR	30-4-2021	2.546
2.500	0.75%	Spanje	EUR	30-7-2021	2.562
4.300	5.85%	Spanje	EUR	31-1-2022	5.194
4.400	4.4%	Spanje	EUR	31-10-2023	5.308
2.600	2.75%	Spanje	EUR	31-10-2024	2.936
2.350	1.6%	Spanje	EUR	30-4-2025	2.479
1.570	4.65%	Spanje	EUR	30-7-2025	1.983
2.600	1.95%	Spanje	EUR	30-4-2026	2.783
2.300	5.9%	Spanje	EUR	30-7-2026	3.163
2.000	1.3%	Spanje	EUR	31-10-2026	2.033
2.000	1.45%	Spanje	EUR	31-10-2027	2.034
2.600	6%	Spanje	EUR	31-1-2029	3.779
					49.317
		Som van de beleggingen			827.042

Landenverdeling ASN Obligatiepool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Nederland	146.061	17,7	141.275	17,4
Duitsland	121.846	14,7	118.439	14,6
Oostenrijk	112.355	13,6	115.271	14,2
Frankrijk	88.566	10,7	85.618	10,5
Slowakije	78.115	9,4	77.881	9,5
België	55.338	6,7	58.607	7,2
Slovenië	53.746	6,5	52.591	6,5
Spanje	49.317	6,0	47.395	5,8
Italië	39.488	4,8	40.798	5,0
Ierland	37.794	4,6	37.842	4,6
Portugal	34.109	4,1	38.189	4,7
Luxemburg	5.315	0,6	-	-
Finland	4.992	0,6	-	-
Totaal	827.042	100,0	813.906	100,0



Sectorverdeling ASN Obligatiepool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	819.549	99,1	813.906	100,0
Financiële conglomeraten	7.493	0,9	-	-
Totaal	827.042	100,0	813.906	100,0

Ratingverdeling ASN Obligatiepool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	276.228	33,4	259.714	31,9
AA+	117.337	14,2	115.271	14,2
AA	85.571	10,3	85.618	10,5
AA-	55.338	6,7	58.607	7,2
A+	115.909	14,0	115.723	14,2
A-	103.062	12,5	52.591	6,5
BBB+	-	-	47.395	5,8
BBB	39.488	4,8	40.798	5,0
BBB-	34.109	4,1	38.189	4,7
Totaal	827.042	100,0	813.906	100,0

Aflossing van de beleggingen

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	33.900	4,1	38.121	4,7
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	348.498	42,1	360.817	44,3
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	440.867	53,3	404.955	49,8
Aflossing na 10 jaar	3.777	0,5	10.013	1,2
Totaal	827.042	100,0	813.906	100,0

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	1.528	-
Lopende rente obligaties	9.750	10.020
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.278	10.020
Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties	637	375
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	637	375
Totaal	11.915	10.395

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Overige activa

Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	1.793	-
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.793	-
Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties	1.787	386
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.787	386
Totaal	3.580	386

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	771.134	331.359
Uitgegeven participaties	52.382	512.584
Ingekochte participaties	-42.243	-72.809
Stand ultimo periode	781.273	771.134
Overige reserves		
Stand per 1 januari	51.935	46.022
Ingekochte participaties	-2.800	-6.946
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	2.660	12.859
Stand ultimo periode	51.795	51.935
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	2.660	12.859
Toevoeging aan overige reserves	-2.660	-12.859
Resultaat over de verslagperiode	4.120	2.660
Stand ultimo periode	4.120	2.660
Totaal fondsvermogen	837.188	825.729

Vijfjarenoverzicht

<i>Totale in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>	<i>31-12-2016</i>	<i>31-12-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Totaal intrinsieke waarde	837.188	825.729	390.240	360.651	295.913
Aantal uitstaande participaties	16.132.875	15.991.393	7.565.151	7.245.741	5.996.439
Intrinsieke waarde per participatie	51,89	51,64	51,58	49,77	49,35

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Obligatiepool bedraagt ultimo verslagperiode € 840,8 miljoen (ultimo 2017: € 826,1 miljoen).

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Obligaties - gerealiseerde koerswinsten	93	89
Obligaties - gerealiseerde koersverliezen	-895	-2.409
Totaal	-802	-2.320

(G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Obligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.422	1.050
Obligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-6.843	-9.213
Totaal	-4.421	-8.163

(H) Overige bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Rente rekening courant	4	4
Totaal	4	4

Omloopfactor

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Omloopfactor	18,27%	65,94%

Transactiekosten

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

6.3 ASN Mixpool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingspools		255.206	253.705
Vorderingen	(B)	919	355
Kortlopende schulden	(C)	919	355
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-	-
Activa min kortlopende schulden		255.206	253.705
Fondsvermogen	(D)		
Gestort kapitaal		171.238	169.693
Overige reserves		79.948	69.409
Onverdeeld resultaat		4.020	14.603
Totaal fondsvermogen		255.206	253.705

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(E)	350	1.357
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	3.670	7.953
Som van de bedrijfsopbrengsten		4.020	9.310
Resultaat		4.020	9.310

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	4.020	9.310
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-350	-1.357
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.670	-7.953
Aankoop van beleggingen	-23.246	-17.672
Verkoop van beleggingen	25.765	34.079
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-798	-37
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-234	-436
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	1.487	15.934
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	9.620	2.772
Inkoop van participaties	-12.139	-19.179
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	234	436
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	798	37
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-1.487	-15.934
Mutatie liquide middelen	-	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	-	-

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de jaarrekening van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingspools

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	253.705	263.356
Aankopen	23.246	27.855
Verkopen	-25.765	-52.109
Gerealiseerde waardeveranderingen	350	2.190
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	3.670	12.413
Stand ultimo periode	255.206	253.705

Effectenportefeuille

De specificatie betreft de beleggingen per 30 juni 2018 met de gepresenteerde intrinsieke waarde in duizenden euro's.

In duizenden euro's	30-06-2018		31-12-2017	
	Intrinsieke waarde	%	Intrinsieke waarde	%
ASN Obligatiepool	141.920	55,61	136.980	53,99
ASN Aandelenpool	113.286	44,39	116.725	46,01
Totaal	255.206	100,00	253.705	100,00

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

Aandeel in portefeuille in %

ASN Obligatiepool	
ASN Aandelenpool	

(B) Vorderingen

Onder vorderingen is opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	798	-
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	798	-
Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties	121	355
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	121	355
Totaal	919	355

Vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

(C) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	121	355
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	121	355
Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties	798	-
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	798	-
Totaal	919	355

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(D) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	169.693	184.561
Uitgegeven participaties	9.620	4.884
Ingekochte participaties	-8.075	-19.752
Stand ultimo periode	171.238	169.693
Overige reserves		
Stand per 1 januari	69.409	74.796
Ingekochte participaties	-4.064	-9.386
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	14.603	3.999
Stand ultimo periode	79.948	69.409
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	14.603	3.999
Toevoeging aan overige reserves	-14.603	-3.999
Resultaat over de verslagperiode	4.020	14.603
Stand ultimo periode	4.020	14.603
Totaal fondsvermogen	255.206	253.705

Vijfjarenoverzicht

<i>Totale in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>	<i>31-12-2016</i>	<i>31-12-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Totaal intrinsieke waarde	255.206	253.705	263.356	249.328	188.332
Aantal uitstaande participaties	3.649.592	3.685.614	4.045.134	3.889.999	3.234.149
Intrinsieke waarde per participatie	69,93	68,84	65,10	64,09	58,23

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Mixpool bedraagt ultimo verslagperiode € 919,0 duizend (ultimo 2017: € 355,0 duizend). De pool loopt kredietrisico via de beleggingen in de onderliggende beleggingspools, te weten de ASN Obligatiepool en de ASN Aandelenpool. Voor dit risico verwijzen wij naar de toelichting op de betreffende beleggingspools.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(E) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	416	1.465
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-66	-108
Totaal	350	1.357

(F) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	3.670	8.922
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-969
Totaal	3.670	7.953

6.4 ASN Milieupool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Aandelen		681.180	659.424
Vorderingen	(B)	6.307	3.981
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	22.317	21.009
Kortlopende schulden	(D)	4.211	58
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		24.413	24.932
Activa min kortlopende schulden		705.593	684.356
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		488.135	447.879
Overige reserves		230.828	177.440
Onverdeeld resultaat		-13.370	59.037
Totaal fondsvermogen		705.593	684.356

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		9.729	6.830
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	1.446	4.686
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-24.574	12.101
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	87	94
Som van de bedrijfsopbrengsten		-13.312	23.711
Bedrijfslasten			
Overige bedrijfslasten	(I)	58	53
Som van de bedrijfslasten		58	53
Resultaat		-13.370	23.658

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-13.457	23.564
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.446	-4.686
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	24.574	-12.101
Aankoop van beleggingen	-109.250	-145.629
Verkoop van beleggingen	64.366	34.923
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.566	-6.909
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.045	2.972
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-34.734	-107.866
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	52.180	127.456
Inkoop van participaties	-17.573	-12.112
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	240	-67
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	1.108	73
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	35.955	115.350
Mutatie liquide middelen	1.221	7.484
Liquide middelen begin van de verslagperiode	21.009	12.398
Koersverschillen op geldmiddelen	87	94
Liquide middelen eind van de verslagperiode	22.317	19.976

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	659.424	444.559
Aankopen	109.250	244.500
Verkopen	-64.366	-77.620
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.446	8.927
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-24.574	39.058
Stand ultimo periode	681.180	659.424

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

Effectenportefeuille

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

De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Indeling in landen

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
	Aandelen Nederland beursgenoteerd		
676.528	Philips Lighting	EUR	15.053
			15.053
	Totaal aandelen Nederland		15.053
	Aandelen Europa (exclusief Nederland)		
	Denemarken		
247.519	Novozymes	DKK	10.754
34.878	Rockwool	DKK	11.665
94.649	Vestas Wind Systems	DKK	5.018
			27.437
	Duitsland		
767.742	Infineon Technologies	EUR	16.760
161.858	OSRAM Licht	EUR	5.665
			22.425
	Finland		
818.310	Lassila & Tikanoja	EUR	13.469
923.622	Uponor	EUR	12.700
			26.169
	Ierland		
277.363	Kingspan	EUR	11.893
305.814	Smurfit Kappa	EUR	10.612
			22.505
	Oostenrijk		
154.172	Lenzing	EUR	15.941
116.106	Mayr-Melnhof Karton	EUR	13.422
			29.363
	Spanje		
2.221.109	EDP Renováveis	EUR	19.835
953.173	Fluidra	EUR	13.078
			32.913
	Verenigd Koninkrijk		
3.958.718	DS Smith	GBP	23.331
19.884.947	Renewi	GBP	17.539
911.094	Severn Trent	GBP	20.394
2.430.221	United Utilities	GBP	20.973
			82.237
	Zweden		
848.166	BillerudKorsnas	SEK	10.293
563.640	Indutrade	SEK	11.548
1.586.563	NIBE Industrier	SEK	14.604
			36.445
	Zwitserland		
32.083	Geberit	CHF	11.786
22.404	Georg Fischer	CHF	24.562
237.245	Landis+Gyr Group	CHF	14.110
10.107	LEM	CHF	12.903
			63.361
	Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)		342.855
	Aandelen Verenigde Staten		

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
353.557	A.O. Smith	USD	17.912
96.768	Acuity Brands	USD	9.603
572.111	Advanced Drainage Systems	USD	13.990
125.202	Autodesk	USD	14.057
330.005	Ittron	USD	16.973
483.053	Johnson Controls	USD	13.839
216.993	Lindsay	USD	18.026
259.513	Middlesex Water	USD	9.373
294.845	Power Integrations	USD	18.448
970.246	SunPower	USD	6.374
153.947	Valmont Industries	USD	19.877
263.058	Watts Water Technologies	USD	17.664
			176.136
	Aandelen rest van de wereld		
	Australië		
4.546.077	Brambles	AUD	25.546
			25.546
	China		
30.856.000	Huaneng Renewables	HKD	8.792
41.514.600	Xinyi Solar Holdings	HKD	10.923
4.947.000	Zhuzhou CRRC Times Electric	HKD	20.145
			39.860
	Hongkong		
38.838.000	Beijing Enterprises Water	HKD	18.147
			18.147
	Israël		
1.071.355	Amiad Water Systems	GBP	2.235
			2.235
	Japan		
406.923	Daiseki	JPY	10.242
264.600	East Japan Railway	JPY	21.719
114.818	Murata Manufacturing	JPY	16.531
159.446	Rinnai	JPY	12.046
			60.538
	Singapore		
6.151.750	Hyflux	SGD	811
			811
	Totaal aandelen rest van de wereld		147.137
	Som van de beleggingen		681.181

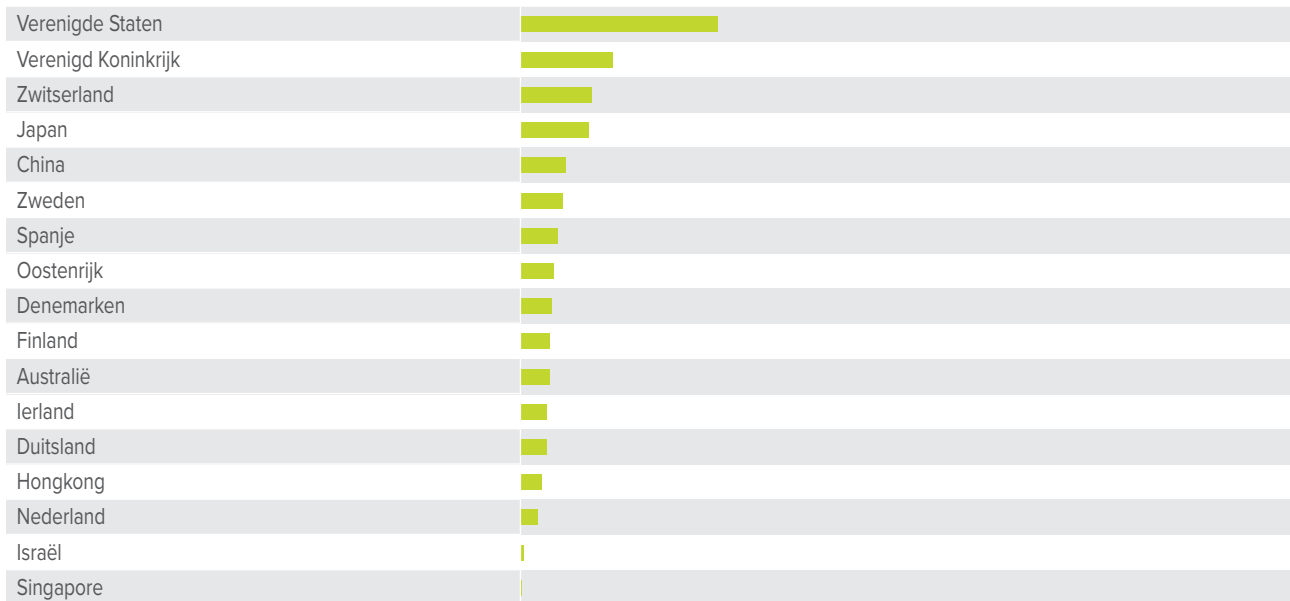
Indeling in sectoren

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
	Basisgoederen		
848.166	BillerudKorsnas	SEK	10.293
3.958.718	DS Smith	GBP	23.331
154.172	Lenzing	EUR	15.941
116.106	Mayr-Melnhof Karton	EUR	13.422
247.519	Novozymes	DKK	10.754
305.814	Smurfit Kappa	EUR	10.612
			84.353
	Duurzame consumptiegoederen		
159.446	Rinnai	JPY	12.046
			12.046
	Energie		
2.221.109	EDP Renováveis	EUR	19.835
30.856.000	Huaneng Renewables	HKD	8.792
			28.627
	Halfgeleiders		
767.742	Infineon Technologies	EUR	16.760
294.845	Power Integrations	USD	18.448
970.246	SunPower	USD	6.374
41.514.600	Xinyi Solar Holdings	HKD	10.923
			52.505
	Kapitaalgoederen		
353.557	A.O. Smith	USD	17.912
96.768	Acuity Brands	USD	9.603
572.111	Advanced Drainage Systems	USD	13.990
1.071.355	Amiad Water Systems	GBP	2.235
953.173	Fluidra	EUR	13.078
32.083	Geberit	CHF	11.786
22.404	Georg Fischer	CHF	24.562
563.640	Indutrade	SEK	11.548
330.005	Itron	USD	16.973
483.053	Johnson Controls	USD	13.839
277.363	Kingspan	EUR	11.893
237.245	Landis+Gyr Group	CHF	14.110
10.107	LEM	CHF	12.903
216.993	Lindsay	USD	18.026
1.586.563	NIBE Industrier	SEK	14.604
161.858	OSRAM Licht	EUR	5.665
676.528	Philips Lighting	EUR	15.053
34.878	Rockwool	DKK	11.665
923.622	Uponor	EUR	12.700
153.947	Valmont Industries	USD	19.877
94.649	Vestas Wind Systems	DKK	5.018
263.058	Watts Water Technologies	USD	17.664
4.947.000	Zhuzhou CRRC Times Electric	HKD	20.145
			314.849
	Nutsbedrijven		
38.838.000	Beijing Enterprises Water	HKD	18.147
6.151.750	Hyflux	SGD	811
259.513	Middlesex Water	USD	9.373
911.094	Severn Trent	GBP	20.394

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
2.430.221	United Utilities	GBP	20.973
			69.698
	Software & services		
125.202	Autodesk	USD	14.057
			14.057
	Technologie		
114.818	Murata Manufacturing	JPY	16.531
			16.531
	Transport		
264.600	East Japan Railway	JPY	21.719
			21.719
	Zakelijke dienstverlening		
4.546.077	Brambles	AUD	25.546
406.923	Daiseki	JPY	10.242
818.310	Lassila & Tikanoja	EUR	13.469
19.884.947	Renewi	GBP	17.539
			66.796
	Som van de beleggingen		681.181

Landenverdeling ASN Milieupool

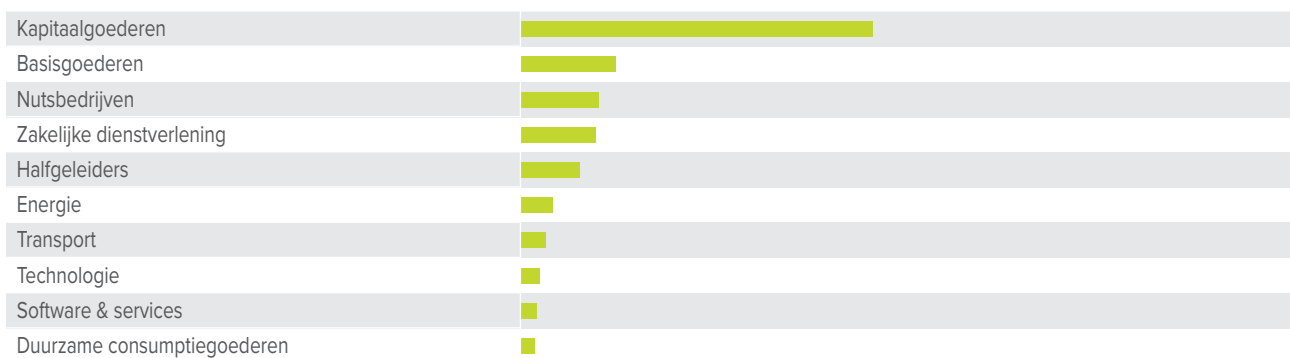
In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	176.136	25,8	183.381	27,7
Verenigd Koninkrijk	82.237	12,1	81.785	12,4
Zwitserland	63.361	9,3	65.494	9,9
Japan	60.538	8,9	53.949	8,2
China	39.860	5,9	47.351	7,2
Zweden	36.445	5,4	22.201	3,4
Spanje	32.913	4,8	33.747	5,1
Oostenrijk	29.363	4,3	17.142	2,6
Denemarken	27.437	4,0	16.183	2,5
Finland	26.169	3,8	27.134	4,1
Australië	25.546	3,8	29.379	4,5
Ierland	22.505	3,3	10.097	1,5
Duitsland	22.425	3,3	27.667	4,2
Hongkong	18.147	2,7	23.059	3,5
Nederland	15.053	2,2	17.607	2,7
Israël	2.235	0,3	1.810	0,3
Singapore	811	0,1	1.438	0,2
Totaal	681.181	100,0	659.424	100,0



Sectorverdeling ASN Milieupool

In duizenden euro's

	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Kapitaalgoederen	314.849	46,2	315.852	48,0
Basisgoederen	84.353	12,4	41.789	6,2
Nutsbedrijven	69.698	10,2	84.926	13,0
Zakelijke dienstverlening	66.796	9,8	72.707	11,0
Halfgeleiders	52.505	7,7	61.899	9,4
Energie	28.627	4,2	31.228	4,7
Transport	21.719	3,2	19.150	2,9
Technologie	16.531	2,4	13.963	2,1
Software & services	14.057	2,1	7.946	1,2
Duurzame consumptiegoederen	12.046	1,8	9.964	1,5
Totaal	681.181	100,0	659.424	100,0



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen dividend	3.760	917
Te vorderen dividend-/bronbelasting	2.326	2.603
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	6.086	3.520
Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties	221	461
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	221	461
Totaal	6.307	3.981

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Milieupool bedragen deze vorderingen € 1,2 miljoen (ultimo 2017: € 1,82 miljoen). Dit bedrag is vooral hoog omdat deze vorderingen pas verrekend kunnen worden als er voldoende dividend wordt uitgekeerd aan aandeelhouders.

(C) Overige activa**Liquide middelen**

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	3.045	-
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.045	-
Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties	1.166	58
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	1.166	58
Totaal	4.211	58

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	447.879	270.983
Uitgegeven participaties	52.180	198.759
Ingekochte participaties	-11.924	-21.863
Stand ultimo periode	488.135	447.879
Overige reserves		
Stand per 1 januari	177.440	147.177
Ingekochte participaties	-5.649	-12.365
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	59.037	42.628
Stand ultimo periode	230.828	177.440
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	59.037	42.628
Toevoeging aan overige reserves	-59.037	-42.628
Resultaat over de verslagperiode	-13.370	59.037
Stand ultimo periode	-13.370	59.037
Totaal fondsvermogen	705.593	684.356

Vijfjarenoverzicht

<i>Totale in duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>	<i>31-12-2016</i>	<i>31-12-2015</i>	<i>31-12-2014</i>
Totaal intrinsieke waarde	705.593	684.356	460.788	386.750	307.678
Aantal uitstaande participaties	16.419.741	15.609.693	11.680.580	10.811.272	10.226.797
Intrinsieke waarde per participatie	42,97	43,84	39,45	35,77	30,09

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Milieupool bedraagt ultimo verslagperiode € 28,6 miljoen (ultimo 2017: € 25,0 miljoen).

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	5.979	4.917
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-4.250	11
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	412	203
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-695	-445
Totaal	1.446	4.686

(G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	28.350	44.029
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-60.959	-11.096
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	10.502	2
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.467	-20.834
Totaal	-24.574	12.101

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Koersverschillen op geldmiddelen	87	94
Totaal	87	94

(I) Overige bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Rente rekening courant	58	53
Totaal	58	53

Omloopfactor

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Omloopfactor	14,94%	8,15%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 271.167 (eerste helft 2017: € 238.373).

6.5 ASN Small & Midcappool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen	(A)		
Aandelen		130.152	121.728
Vorderingen	(B)	2.803	679
Overige activa			
Liquide middelen	(C)	2.184	6.047
Kortlopende schulden	(D)	1.751	69
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		3.236	6.657
Activa min kortlopende schulden		133.388	128.385
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		95.884	86.378
Overige reserves		40.178	21.173
Onverdeeld resultaat		-2.674	20.834
Totaal fondsvermogen		133.388	128.385

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend aandelen		2.401	1.504
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(F)	-1.350	426
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-3.595	8.248
Overige bedrijfsopbrengsten	(H)	-	18
Som van de bedrijfsopbrengsten		-2.544	10.196
Bedrijfslasten			
Overige bedrijfslasten	(I)	130	9
Som van de bedrijfslasten		130	9
Resultaat		-2.674	10.187

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-2.557	10.169
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.350	-426
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.595	-8.248
Aankoop van beleggingen	-26.572	-29.979
Verkoop van beleggingen	13.203	10.209
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.057	-501
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.381	3.934
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-11.657	-14.842
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	13.794	20.470
Inkoop van participaties	-6.117	-5.198
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-67	-267
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	301	26
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	7.911	15.031
Mutatie liquide middelen	-3.746	189
Liquide middelen begin van de verslagperiode	6.047	3.963
Koersverschillen op geldmiddelen	-117	18
Liquide middelen eind van de verslagperiode	2.184	4.170

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Stand per 1 januari	121.728	74.980
Aankopen	26.572	48.333
Verkopen	-13.203	-20.113
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.350	2.048
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-3.595	16.480
Stand ultimo periode	130.152	121.728

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

Effectenportefeuille

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

De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2018 met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Indeling in landen

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
Aandelen Nederland beursgenoteerd			
114.925	BE Semiconductor Industries	EUR	2.664
50.107	TKH Group	EUR	2.726
			5.390
	Totaal aandelen Nederland		5.390
Aandelen Europa (exclusief Nederland)			
Denemarken			
67.608	SimCorp	DKK	4.691
			4.691
Duitsland			
42.586	Axel Springer	EUR	2.638
78.921	Dürr	EUR	3.140
164.466	Jungheinrich	EUR	5.223
58.164	Krones	EUR	6.439
168.058	Takkt	EUR	2.632
			20.072
Finland			
223.080	Amer Sports	EUR	6.028
64.743	Basware	EUR	2.331
134.234	Huhtamaki	EUR	4.254
			12.613
Frankrijk			
46.145	JCDecaux	EUR	1.323
			1.323
Ierland			
135.341	Kingspan	EUR	5.803
			5.803
Italië			
476.195	Brembo	EUR	5.519
82.429	Industria Macchine Automatiche	EUR	6.149
			11.668
Spanje			
82.545	Viscofan	EUR	4.817
			4.817
Verenigd Koninkrijk			
719.263	Dunelm Group	GBP	4.107
369.083	FDM Group Holdings	GBP	4.086
440.888	Greggs	GBP	4.963
473.192	Hammerson	GBP	2.796
780.048	Safestore Holdings	GBP	4.847
277.891	Shaftesbury	GBP	2.940
1.045.361	Taylor Wimpey	GBP	2.115
			25.854
Zweden			
242.692	AddTech	SEK	4.605
86.097	Nolato	SEK	5.960
			10.565
Zwitserland			

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
229.782	Ascom	CHF	3.568
743	Belimo	CHF	2.762
46.453	Kardex	CHF	5.506
4.730	LEM	CHF	6.038
143.987	Logitech International	CHF	5.424
19.527	Tecan Group	CHF	4.059
			27.357
	Totaal aandelen Europa (exclusief Nederland)		124.763
	Som van de beleggingen		130.153

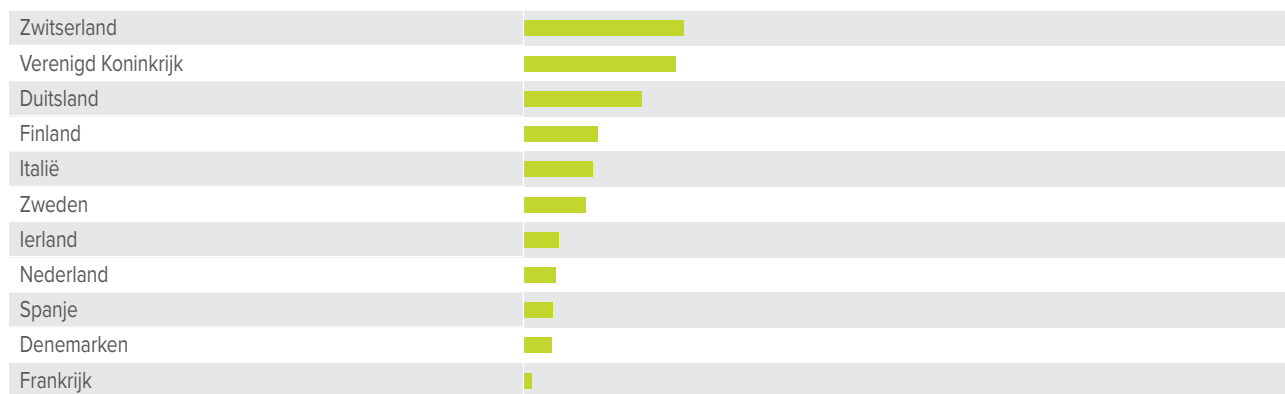
Indeling in sectoren

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
	Auto's		
476.195	Brembo	EUR	5.519
			5.519
	Basisgoederen		
134.234	Huhtamaki	EUR	4.254
			4.254
	Consumentenservicebedrijven		
440.888	Greggs	GBP	4.963
			4.963
	Detailhandel		
719.263	Dunelm Group	GBP	4.107
168.058	Takkt	EUR	2.632
			6.739
	Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg		
229.782	Ascom	CHF	3.568
			3.568
	Duurzame consumptiegoederen		
223.080	Amer Sports	EUR	6.028
1.045.361	Taylor Wimpey	GBP	2.115
			8.143
	Farmacie & biotechnologie		
19.527	Tecan Group	CHF	4.059
			4.059
	Halfgeleiders		
114.925	BE Semiconductor Industries	EUR	2.664
			2.664
	Kapitaalgoederen		
242.692	AddTech	SEK	4.605
743	Belimo	CHF	2.762
78.921	Dürr	EUR	3.140
82.429	Industria Macchine Automatiche	EUR	6.149
164.466	Jungheinrich	EUR	5.223
46.453	Kardex	CHF	5.506
135.341	Kingspan	EUR	5.803
58.164	Krones	EUR	6.439
4.730	LEM	CHF	6.038
86.097	Nolato	SEK	5.960

Aantal		Valuta	Marktwaaarde
50.107	TKH Group	EUR	2.726
			54.351
	Onroerend goed		
473.192	Hammerson	GBP	2.796
780.048	Safestore Holdings	GBP	4.847
277.891	Shaftesbury	GBP	2.940
			10.583
	Reclame		
46.145	JCDecaux	EUR	1.323
			1.323
	Software & services		
64.743	Basware	EUR	2.331
369.083	FDM Group Holdings	GBP	4.086
67.608	SimCorp	DKK	4.691
			11.108
	Technologie		
143.987	Logitech International	CHF	5.424
			5.424
	Uitgeverijen		
42.586	Axel Springer	EUR	2.638
			2.638
	Voeding en dranken		
82.545	Viscofan	EUR	4.817
			4.817
	Som van de beleggingen		130.153

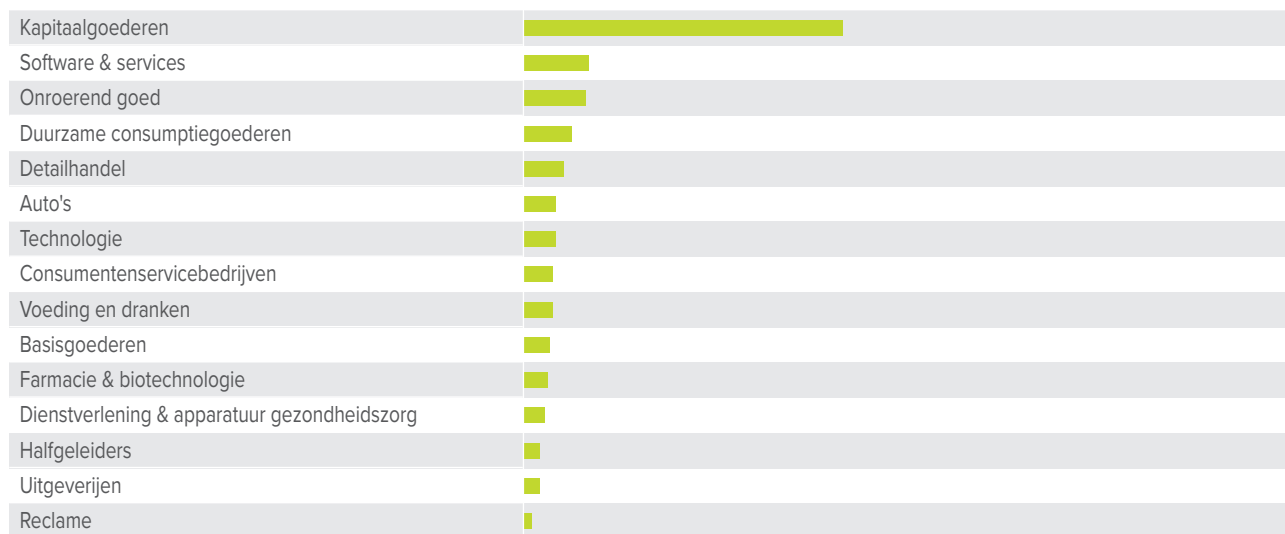
Landenverdeling ASN Small & Midcappool

In duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Zwitserland	27.357	21,0	24.878	20,4
Verenigd Koninkrijk	25.854	19,9	27.652	22,7
Duitsland	20.072	15,4	21.360	17,5
Finland	12.613	9,7	10.649	8,7
Italië	11.668	9,0	9.269	7,6
Zweden	10.565	8,1	9.862	8,2
Ierland	5.803	4,5	6.046	5,1
Nederland	5.390	4,1	2.982	2,4
Spanje	4.817	3,7	3.820	3,1
Denemarken	4.691	3,6	3.659	3,0
Frankrijk	1.323	1,0	1.551	1,3
Totaal	130.153	100,0	121.728	100,0



Sectorverdeling ASN Small & Midcappool

in duizenden euro's	30-6-2018		31-12-2017	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Kapitaalgoederen	54.351	41,9	51.573	42,5
Software & services	11.108	8,5	7.440	6,1
Onroerend goed	10.583	8,1	8.885	7,3
Duurzame consumptiegoederen	8.143	6,3	6.447	5,3
Detailhandel	6.739	5,2	7.060	5,8
Auto's	5.519	4,2	4.697	3,9
Technologie	5.424	4,2	7.186	5,9
Consumentenservicebedrijven	4.963	3,8	10.514	8,6
Voeding en dranken	4.817	3,7	3.820	3,1
Basisgoederen	4.254	3,3	3.953	3,2
Farmacie & biotechnologie	4.059	3,1	2.846	2,3
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	3.568	2,7	-	-
Halfgeleiders	2.664	2,0	2.982	2,4
Uitgeverijen	2.638	2,0	2.774	2,3
Reclame	1.323	1,0	1.551	1,3
Totaal	130.153	100,0	121.728	100,0



(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen uit hoofde van effectentransacties	1.533	-
Te vorderen dividend	509	-
Te vorderen dividend-/bronbelasting	523	508
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.565	508
Te vorderen van fondsen uit hoofde van uitgifte participaties	238	171
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	238	171
Totaal	2.803	679

De vorderingen hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. Vorderingen uit hoofde van te vorderen dividend- en/of bronbelasting kunnen een looptijd langer dan één jaar hebben. In het geval van de ASN Small & Midcappool bedragen deze vorderingen circa € 240 duizend (ultimo 2017: € 313 duizend).

(C) Overige activa

Liquide middelen

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. De AIF-beheerder bepaalt de omvang van het saldo liquide middelen op basis van de timing van de betalingen.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van effectentransacties	1.381	-
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.381	-
Te betalen aan fondsen uit hoofde van inkoop participaties	370	69
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	370	69
Totaal	1.751	69

Schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

(E) Fondsvermogen**Verloopoverzicht fondsvermogen**

<i>In duizenden euro's</i>	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	86.378	54.386
Uitgegeven participaties	13.794	39.815
Ingekochte participaties	-4.288	-7.823
Stand ultimo periode	95.884	86.378
Overige reserves		
Stand per 1 januari	21.173	26.565
Ingekochte participaties	-1.829	-3.842
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	20.834	-1.550
Stand ultimo periode	40.178	21.173
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	20.834	-1.550
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-20.834	1.550
Resultaat over de verslagperiode	-2.674	20.834
Stand ultimo periode	-2.674	20.834
Totaal fondsvermogen	133.388	128.385

Vijfjarenoverzicht

Totalen in duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
Totaal intrinsieke waarde	133.388	128.385	79.401	82.750	65.151
Aantal uitstaande participaties	2.364.117	2.230.689	1.704.630	1.741.714	1.629.747
Intrinsieke waarde per participatie	56,42	57,55	46,58	47,51	39,98

Kredietrisico

Er wordt een kredietrisico gelopen op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de ASN Small & Midcappool bedraagt ultimo verslagperiode € 5,0 miljoen (ultimo 2017: € 6,7 miljoen).

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	1.685	782
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-3.038	-341
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	64	6
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-61	-21
Totaal	-1.350	426

(G) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	8.872	10.771
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-12.286	-1.660
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	330	2
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-511	-865
Totaal	-3.595	8.248

(H) Overige bedrijfsopbrengsten

in duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Koersverschillen op geldmiddelen	-	18
Totaal	-	18

(I) Overige bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Koersverschillen op geldmiddelen	117	-
Rente rekening courant	13	9
Totaal	130	9

Omloopfactor

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Omloopfactor	14,77%	16,71%

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 50.820 (eerste helft 2017: € 79.300).

6.6 ASN Groenprojectenpool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.¹</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Beleggingen	(A)		
Leningen		315.016	317.841
Af: voorzieningen leningen		-938	-955
Staatsobligaties		20.029	72.633
		334.107	389.519
Vorderingen	(B)	26.780	18.294
Overige activa	(C)		
Liquide middelen		54.577	17.298
Kortlopende schulden	(D)	25.310	22.187
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		56.047	13.405
Activa min kortlopende schulden		390.154	402.924
Fondsvermogen	(E)		
Gestort kapitaal		383.895	393.354
Herwaarderingsreserve		14.693	23.567
Overige reserves		-5.553	-15.341
Onverdeeld resultaat		-2.881	1.344
Totaal fondsvermogen		390.154	402.924

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

Winst-en-verliesrekening

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Ref.</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 30-06-2017</i>
Opbrengsten uit beleggingen	(F)		
Rente leningen en staatsobligaties		3.754	3.210
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(G)	-1.038	-725
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(H)	-5.799	-2.062
Overige bedrijfsopbrengsten	(I)		
Commissie verstrekte leningen		139	476
Overige bedrijfsopbrengsten		78	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		-2.866	899
Bedrijfslasten	(J)		
Fondskosten		-	1.815
Koersverschillen op geldmiddelen		7	-
Overige rentelasten		23	18
Overige bedrijfslasten		2	9
Voorzieningen			
Mutatie voorzieningen leningen		-17	-17
Som van de bedrijfslasten en voorzieningen		15	1.825
Resultaat		-2.881	-926

Kasstroomoverzicht

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 30-06-2017</i>
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen	-2.888	-926
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.038	725
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	5.799	2.062
Mutatie voorzieningen leningen	-17	-17
Aankoop van beleggingen	-87.473	-158.719
Verkoop en aflossing van beleggingen	136.065	196.941
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-8.348	-537
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.226	-157
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	47.402	39.372
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	7.673	-
Inkoop van participaties	-17.562	-33.789
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-138	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-103	88
Mutatie schulden aan kredietinstellingen	-	-
Uitgekeerd dividend	-	-4.551
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	-10.130	-38.252
Mutatie liquide middelen	37.272	1.120
Liquide middelen begin van de verslagperiode	17.298	9.005
Koersverschillen op geldmiddelen	7	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	54.577	10.125

Toelichting**Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht**

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Leningen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Groene leningen	305.762	310.195
Niet-groene leningen	9.254	7.646
Af: voorzieningen leningen	-938	-955
	314.078	316.886
Groene leningen		
Stand per 1 januari	310.195	303.154
Overboeking van/naar niet-groene leningen	458	10.187
Verstrekkingsen	22.321	22.841
Aflossingen	-20.885	-18.794
Gerealiseerde waardeveranderingen	-755	-4.775
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-5.572	-2.418
Stand ultimo periode	305.762	310.195
Niet-groene leningen		
Stand per 1 januari	7.646	9.241
Overboeking naar/van groene leningen	-458	-10.187
Verstrekkingsen	4.738	7.646
Aflossingen	-2.608	-2.760
Gerealiseerde waardeveranderingen	-125	3.691
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	61	15
Stand ultimo periode	9.254	7.646
Voorzieningen leningen		
Stand per 1 januari	955	919
Dotaties	-	36
Onttrekkingen	-17	-
Stand ultimo periode	938	955

Voor debiteuren die mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, is per 30 juni 2018 een voorziening van € 938 duizend (ultimo 2017: € 955 duizend) getroffen in het fonds.

Leningen per 30 juni 2018; marktwaarde (voor aftrek van voorzieningen)

In duizenden euro's	Plaats van het project	% van de portefeuille	Valuta	Marktwaarde
Biomassa				
Empyro B.V.	Enschede		EUR	547
Waterpark Wieringermeer V.O.F.	Wieringerwerf		EUR	642
Totaal biomassa		0,38%		1.189
Decentrale energievoorziening				
Brabant Water N.V.	Den Bosch		EUR	166
Brabant Water N.V.	Den Bosch		EUR	166
Eteck Warmte Centrumeiland B.V.	Waddinxveen		EUR	1.500
Gemeente Amsterdam	Amsterdam		EUR	1.535
Gemeente Amsterdam	Amsterdam		EUR	1.706
Geo-Dongen B.V.	Leusden		EUR	296
Lichtstad Energie C.V.	Eindhoven		EUR	222
Poortambacht Energie C.V.	Rijssen		EUR	278
Stichting Texels Museum	De Koog		EUR	77

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Plaats van het project</i>	<i>% van de portefeuille</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktw waarde</i>
Stichting WonenCentraal	Alphen aan den Rijn		EUR	6.091
Stichting Woonconcept	Meppel		EUR	325
Stichting Woonconcept	Meppel		EUR	374
Stichting Woonconcept	Meppel		EUR	691
Stichting Woonconcept	Meppel		EUR	971
Stichting Wooninvest	Leidschendam-Voorburg		EUR	1.402
Vaanster Cloud	Bilthoven		EUR	775
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	324
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	255
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	358
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	786
Vaanster VII B.V.	Bilthoven		EUR	226
Vaanster VII B.V.	Bilthoven		EUR	434
Vaanster VII B.V.	Bilthoven		EUR	336
Vaanster VIII B.V.	Bilthoven		EUR	403
Vaanster VIII B.V.	Utrecht		EUR	229
Vaanster VIII B.V.	Bilthoven		EUR	370
Vaanster VIII B.V.	Bilthoven		EUR	399
Vaanster VIII B.V.	Bilthoven		EUR	424
Vaanster XI B.V.	Bilthoven		EUR	290
Vaanster XI B.V.	Bilthoven		EUR	559
Vaanster XI B.V.	Bilthoven		EUR	786
Vaanster XI B.V.	Bilthoven		EUR	538
Voorst Energie B.V.	Zwolle		EUR	462
Woningstichting Bergh	Montferland		EUR	235
Totaal decentrale energievoorziening		7,61%		23.989
Duurzaam bouwen				
Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.	Venlo		EUR	6.063
Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V.	Deventer		EUR	373
Gemeente Haarlem	Haarlem		EUR	1.961
Gemeente Haarlem	Haarlem		EUR	2.301
Gemeente Haarlem	Haarlem		EUR	2.082
Patrimonium Woonstichting	Veenendaal		EUR	3.488
Patrimonium Woonstichting	Veenendaal		EUR	3.509
Patrimonium Woonstichting	Veenendaal		EUR	2.605
RWS Partner in Wonen	Goes		EUR	5.494
Spaarnelanden N.V.	Haarlem		EUR	940
Stichting Goed Wonen Zederik	Lexmond		EUR	806
Stichting Heuvelrug Wonen	Doorn		EUR	509
Stichting Portaal	Baarn		EUR	10.140
Stichting Portaal	Baarn		EUR	7.521
Stichting Portaal	Baarn		EUR	6.250
Stichting QuaWonen	Bergambacht		EUR	10.037
Stichting Stadgenoot	Amsterdam		EUR	1.730
Stichting VIAA-Gereformeerde Hogeschool	Zwolle		EUR	3.013
Stichting Viveste	Houten		EUR	1.407
Stichting Viveste	Houten		EUR	1.227
Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie	Hoorn		EUR	4.444
Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie	Schagen		EUR	653

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Plaats van het project</i>	<i>% van de portefeuille</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktw waarde</i>
Stichting Volkshuisvestingsgroep Wooncompagnie	Schagen		EUR	112
Stichting Woonconcept	Meppel		EUR	12.269
Stichting Wooninvest	Leidschendam-Voorburg		EUR	4.664
Stichting Wooninvest	Leidschendam-Voorburg		EUR	6.861
Stichting Zienn	Leeuwarden		EUR	852
Stichting Zienn	Leeuwarden		EUR	694
Woningstichting Rochdale	Amsterdam		EUR	1.684
Woonstichting Lieve de Key	Amsterdam		EUR	1.944
Totaal duurzaam bouwen		33,54%		105.633
Natuur- en overige groenprojecten				
Elgon Hydro Siti Limited	Uganda		USD	1.116
Fotovoltaïsche installatie	Idseghuizum		EUR	175
N.V. Eneco Beheer	Rotterdam		EUR	13.557
New Waterbusiness Tilburg B.V.	Bunnik		EUR	2.023
Stichting Groenfonds	Hoewelaken		EUR	32.005
Stichting GroenWest	Woerden		EUR	3.745
Totaal natuur- en overige groenprojecten		16,70%		52.621
Windenergie				
Bevordering Windenergie Nederland B.V.	Zuid-Scharwoude		EUR	10.412
F&B Leeuwind B.V.	Franeke		EUR	2.564
JICA-Wind B.V.	Middenmeer		EUR	3.863
Maasland Windenergie B.V.	Heerhugowaard		EUR	5.631
Oosterwind B.V.	Den Haag		EUR	964
V.O.F. Kapershoek	Franeke		EUR	880
Wagendorp C.V.	Middenmeer		EUR	10.588
Westerwind Hindeloopen B.V.	Barneveld		EUR	902
Windmolen	Anna Paulowna		EUR	37
Windpark A4 V.O.F.	Alkmaar		EUR	3.078
Windpark Coevorden B.V.	Odijk		EUR	3.145
Windpark De Graaf B.V.	Oosterhout		EUR	1.463
Windpark Kloosterboer B.V.	Middelburg		EUR	8.087
Windpark Krammer B.V.	Oude-Tonge		EUR	39.619
Windpark Krammer B.V.	Oude-Tonge		EUR	-25.165 ¹
Windpark Kreekraksluis B.V.	Den Haag		EUR	16.850
Windpark Logistiekweg B.V.	Utrecht		EUR	2.824
Windpark Martens B.V.	Oosterhout		EUR	4.103
Windpark van Luna B.V.	Utrecht		EUR	3.656
Wintermolen B.V.	Ochten		EUR	3.447
Wintermolen B.V.	Ochten		EUR	-2.962 ¹
Zuidwest Wind B.V.	Wervershoof		EUR	6.215
Zuidwest Wind B.V.	Wervershoof		EUR	-6.530 ¹
Totaal windenergie		29,74%		93.671
Zonne-energie				
De Groene Weuste B.V.	Wierden		EUR	2.994
De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.	Utrecht		EUR	467
DESE Solar Park Amsterdam I B.V.	Rotterdam		EUR	28
DESE Solar Park Nieuw-Vennep I B.V.	Rotterdam		EUR	5

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Plaats van het project</i>	<i>% van de portefeuille</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktwaarde</i>
DESE Solar Park 's-Hertogenbosch I B.V.	Rotterdam		EUR	9
Eco-Invest	Purmerend		EUR	2.927
Eco-Invest	Purmerend		EUR	205
ESCo de Betteld B.V.	Utrecht		EUR	4
ESCo Grain Plastics B.V.	Utrecht		EUR	697
ESCo Hogenkamp Fokvarkens B.V.	Utrecht		EUR	382
ESCo Lagerwey B.V.	Utrecht		EUR	206
ESCo Molenhoek B.V.	Molenhoek		EUR	785
ESCo Molenhoek B.V.	Molenhoek		EUR	-39 ¹
ESCo Recycling Dongen B.V.	Utrecht		EUR	439
ESCo Van Dijk B.V.	Utrecht		EUR	402
ESCo Van Erp Pork B.V.	Utrecht		EUR	268
ESCo Vijscher Caravelle B.V.	Utrecht		EUR	544
Solar Access Energy Netherlands B.V.	Deventer		EUR	629
Solar Park Purmerend B.V.	Purmerend		EUR	5.118
Solarpark Galecop B.V.	Nieuwegein		EUR	-43 ¹
Solarpark Galecop B.V.	Nieuwegein		EUR	1.353
Stichting Harmonisch Wonen	Lelystad		EUR	132
Sunwatt De Kwekerij B.V.	Wassenaar		EUR	1.949
Tempress Systems	Vaassen		EUR	318
Tezon B.V.	Den Burg		EUR	172
YSS Projects I V.O.F.	Den Bosch		EUR	144
YSS Projects I V.O.F.	Den Bosch		EUR	46
YSS Projects I V.O.F.	Den Bosch		EUR	729
Zonnedak Amstelveencollege B.V.	Amsterdam		EUR	72
Zonnedak Niszon B.V.	Amsterdam		EUR	2.118
Zonnedak Volendam B.V.	Amsterdam		EUR	243
Zonnepark Harlingen U.A.	Harlingen		EUR	1.097
Zonnepark Harlingen U.A.	Harlingen		EUR	-260 ¹
Totaal zonne-energie		7,66%		24.140

Zorg en welzijn

Stichting WIJdeZorg	Zoeterwoude		EUR	4.519
Totaal zorg en welzijn		1,43%		4.519

Niet-groene portefeuille

Bevordering Windenergie Nederland B.V.	Zuid-Scharwoude		EUR	575
Campus Vastgoed Greenport Venlo B.V.	Venlo		EUR	237
De Nieuwe Hollandsche Nieuwe B.V.	Utrecht		EUR	93
DESE Solar Park Amsterdam I B.V.	Rotterdam		EUR	5
DESE Solar Park 's-Hertogenbosch I B.V.	Rotterdam		EUR	2
Deventer Ontwikkelingsmij Sportcomplexen N.V.	Deventer		EUR	606
Eco-Invest	Purmerend		EUR	-344 ¹
ESCo de Betteld B.V.	Utrecht		EUR	-1 ¹
ESCo Van Dijk B.V.	Utrecht		EUR	95
F&B Leeuwind B.V.	Franeke		EUR	478
Grasland	Stompwijk		EUR	78
JICA-Wind B.V.	Middenmeer		EUR	28
Landbouwprojecten niet-groen gedeelte	Diverse locaties		EUR	285
Landbouwprojecten niet-groen gedeelte	Diverse locaties		EUR	119
Lichtstad Energie C.V.	Eindhoven		EUR	23

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Plaats van het project</i>	<i>% van de portefeuille</i>	<i>Valuta</i>	<i>Marktwaaarde</i>
Maasland Windenergie B.V.	Heerhugowaard		EUR	826
Solarpark Galecop B.V.	Nieuwegein		EUR	-33 ¹
Solarpark Galecop B.V.	Nieuwegein		EUR	300
Stichting Texels Museum	De Koog		EUR	29
Sunwatt De Kwekerij B.V.	Wassenaar		EUR	82
V.O.F. Kapershoek	Franeker		EUR	173
Vaanster IV B.V.	Bilthoven		EUR	123
Voorst Energie B.V.	Zwolle		EUR	180
Wagendorp C.V.	Middenmeer		EUR	892
Windpark A4 V.O.F.	Alkmaar		EUR	407
Windpark Kloosterboer B.V.	Middelburg		EUR	395
Windpark Krammer B.V.	Oude-Tonge		EUR	1.828
Windpark Krammer B.V.	Oude-Tonge		EUR	-1.828 ¹
Zephyr Power Limited	Pakistan		USD	3.009
Zon Boekelermeer B.V.	Alkmaar		EUR	11
Zon Wieringermeer B.V.	Alkmaar		EUR	14
Zonnedak Niszon B.V.	Amsterdam		EUR	213
Zonnepark Harlingen U.A.	Harlingen		EUR	359
Zonnepark Harlingen U.A.	Harlingen		EUR	-238 ¹
Zuidwest Wind B.V.	Wervershoof		EUR	607
Zuidwest Wind B.V.	Wervershoof		EUR	-374 ¹
Totaal niet-groene portefeuille		2,94%		9.254
Totaal leningen		100,00%		315.016

¹ De negatieve bedragen betreffen het nog niet opgenomen gedeelte van een bouwdepot.

De gemiddelde couponrente op de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bedroeg per ultimo juni 2018 2,36% (ultimo 2017: 2,32%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de beleggingen (exclusief de staatsobligaties) ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo juni 2018 104,63% (ultimo 2017: 106,95%).

In onderstaande tabel is de verdeling te zien van de leningenportefeuille naar leningen luidend in euro's en luidend in andere valuta dan de euro.

Leningen per 30 juni 2018; nominale waarde

<i>in duizenden euro's</i>	<i>Nominale waarde</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Groene leningen			
EUR	293.379	96,70%	97,53%
USD	1.147	0,38%	0,29%
Niet-groene leningen			
EUR	5.865	1,93%	1,85%
USD	2.997	0,99%	0,33%
	303.388	100,00%	100,00%

Aflossing van de leningen

<i>in duizenden euro's</i>		<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
-14.984	Aflossing binnen één jaar	-4,76%	7,93%
126.908	Aflossing tussen één en vijf jaar	40,29%	29,34%
61.648	Aflossing tussen vijf en tien jaar	19,57%	23,71%
141.444	Aflossing na tien jaar	44,90%	39,02%
315.016		100,00%	100,00%

Staatsobligaties

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Stand per 1 januari	72.633	98.297
Aankopen	60.414	227.529
Verkopen	-6.652	-65.010
Lossingen	-105.920	-187.601
Gerealiseerde waardeveranderingen	-158	-420
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-288	-162
Stand ultimo periode	20.029	72.633

Staatsobligaties per 30 juni 2018

Nominale waarde	Couponrente		Valuta	Aflossingsdatum	Marktwaaarde
		Staatsobligaties			
20.000	4%	Nederland	EUR	15-7-2018	20.029
Totaal staatsobligaties					20.029

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

De reële waarde van de staatsobligaties in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool wordt afgeleid van actieve marktquotes. Daarbij is er sprake van voldoende liquiditeit op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

Voor nagenoeg alle leningen (€ 316,9 miljoen) die zich in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bevinden, wordt de reële waarde dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft. Bij de bepaling van de reële waarde houdt ABB rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ABB per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Voor leningen in de portefeuille die al dan niet geheel voorzien zijn (ultimo juni 2018: € 938 duizend; ultimo 2017: € 955 duizend) vindt waardering plaats op basis van zowel kwantitatieve gegevens als kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft de ASN Groenprojectenpool zich per verslagdatum gecommitteerd aan leningen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en in de daarbij horende valuta:

<i>Tegenpartij</i>	<i>Land</i>	<i>Commitment in valuta</i>	<i>Commitment (in duizenden euro's)</i>
Binnenland			
Eco Invest NH B.V.	Nederland	EUR	1.287
Vaanster VIII B.V. Nationale Postcode Loterij	Nederland	EUR	250
Totaal			1.537

(B) Vorderingen

Onder vorderingen zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Beleggingsactiviteiten		
Te vorderen lossingen	22.929	15.715
Lopende rente leningen	2.946	2.477
Lopende rente staatsobligaties	767	102
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	26.642	18.294
Financieringsactiviteiten		
Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties	138	-
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	138	-
Totaal	26.780	18.294

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

(C) Overige activa**Liquide middelen**

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Rekening-courant in euro's	55.481	17.257
Rekening-courant in US-dollars	-904	41
Totaal	54.577	17.298

Als liquide middelen worden alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken aangemerkt. De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

(D) Kortlopende schulden

Onder kortlopende schulden zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Te betalen inzake verstrekte leningen	25.310	22.084
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	25.310	22.084
Te betalen uit hoofde van inkoop participaties	-	103
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	-	103
Totaal	25.310	22.187

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.

(E) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	393.354	408.070
Uitgegeven participaties	7.673	27.675
Ingekochte participaties	-17.132	-42.391
Stand ultimo periode	383.895	393.354
Herwaarderingsreserve		
Stand per 1 januari	23.567	23.707
- onttrekking/toevoeging inzake groene leningen	-8.803	410
- onttrekking/toevoeging inzake niet-groene leningen	-71	-550
Stand ultimo periode	14.693	23.567
Overige reserves		
Stand per 1 januari	-15.341	-12.707
Ingekochte participaties	-430	-1.198
Overboeking van/naar herwaarderingsreserve	8.874	140
Toevoeging aan onverdeeld resultaat	1.344	-1.576
Stand ultimo periode	-5.553	-15.341
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	1.344	2.975
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-1.344	1.576
Uitgekeerd dividend	-	-4.551
Resultaat over de verslagperiode	-2.881	1.344
Stand ultimo periode	-2.881	1.344
Totaal fondsvermogen	390.154	402.924

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

<i>Aantal participaties</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Stand per 1 januari	15.156.117,49	15.754.091,00
Uitgegeven participaties	290.080,09	1.038.443,13
Ingekochte participaties	-660.067,98	-1.636.416,64
Stand ultimo periode	14.786.129,60	15.156.117,49

De specificatie van de herwaarderingsreserve ultimo verslagperiode is als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Herwaardering groene leningen	14.230	23.033
Herwaardering niet-groene leningen	463	534
Stand ultimo periode	14.693	23.567

Vijfjarenoverzicht

Totalen	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
<i>In duizenden euro's</i>					
Intrinsieke waarde	390.154	402.924	422.045	342.873	332.196
Totaal resultaat	-2.881	1.344	2.975	1.020	16.374
Aantal uitstaande participaties	14.786.130	15.156.117	15.754.091	14.425.951	12.758.803
Per participatie					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	26,39	26,58	26,79	23,77	26,04
Afgifteprijs	26,39	26,81 ¹	26,80	26,63	26,87
Dividend ²	0,10	0,30	0,15	0,25	0,40
Interest	0,25	0,44	0,46	0,48	0,48
Waardeveranderingen	-0,46	-0,27	-0,44	-0,12	1,05
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,05	0,01	0,03	0,09
Bedrijfslasten	-	0,13	0,28	0,28	0,26
Mutatie voorzieningen leningen	-	-	-0,45	0,03	0,04
Totaal resultaat³	-0,20	0,09	0,20	0,08	1,32

1 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening zijn verwerkt.

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

3 Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(F) Opbrengsten uit beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Rente leningen	3.499	3.187
Rente staatsobligaties	255	23
Totaal	3.754	3.210

(G) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

In overeenstemming met RJ 615.405a volgt informatie over de gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen per soort belegging.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Groene leningen - gerealiseerde koerswinsten	87	25
Groene leningen - gerealiseerde koersverliezen	-842	-430
	-755	-405
Niet-groene leningen - gerealiseerde koerswinsten	-	7
Niet-groene leningen - gerealiseerde koersverliezen	-125	-50
	-125	-43
Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen	-158	-277
	-158	-277
Totaal	-1.038	-725

(H) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	82	543
Groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-5.690	-5.302
Groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	36	-
	-5.572	-4.759
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	119	2.903
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-146	-122
Niet-groene leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	88	-
	61	2.781
Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-288	-84
	-288	-84
Totaal	-5.799	-2.062

(I) Overige bedrijfsopbrengsten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Commissie verstrekte leningen	139	476
Totaal	139	476

Onder deze post worden de afsluitprovisies verantwoord die in rekening worden gebracht bij het verstrekken van een nieuwe lening. De hoogte van de provisie is afhankelijk van de afspraken die worden gemaakt in de leningovereenkomst.

(J) Overige bedrijfslasten

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	-	1.815
Overige rentelasten	23	18
Overige bedrijfslasten	2	9
Totaal	25	1.842

Tot 15 juni 2017 heeft de ASN Groenprojectenpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalt ABB alle kosten die voor de beleggingspool worden gemaakt. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurt naar rato van een vast percentage van 1,00% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo. Vanaf 15 juni 2017 zijn er geen fondskosten in ASN Groenprojectenpool, maar in ASN Groenprojectenfonds.

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

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Lopende kosten		
Totaal bedrijfslasten (exclusief rentelasten en mutatie voorzieningen leningen)	2	1.824
Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode	390.177	403.983
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,00%¹	1,00%

¹ Sinds 15 juni 2017 zijn de fondskosten niet meer in de beleggingspool maar in het bovenliggende fonds, ASN Groenprojectenfonds opgenomen.

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

	LKF (in procenten) ¹		Fondskosten (in duizenden euro's)	
	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
ASN Groenprojectenpool	0,00%	1,00%	-	1.815

¹ De LKF is berekend op jaarbasis.

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken (tot 15 juni 2017), kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht. Deze wijziging van de fondsvoorwaarden is ingegaan per 23 december 2015. In de verslagperiode is een bedrag van € 2 duizend (2017: € 9 duizend) ten laste van de pool gekomen. Dit bedrag heeft betrekking op:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds;
- kosten die groene instellingen in rekening brengen wanneer het fonds in groene instellingen belegt.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille.

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 (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV's 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.

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Omloopfactor	50,82%	79,67%

De omloopfactor van de ASN Groenprojectenpool kwam in de verslagperiode uit op 50,82% (30-06-2017: 79,67%).

Als de aflossingen van groenleningen ter grootte van € 18,9 miljoen (eerste helft 2017: € 12,4 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van het fonds uit op 45,47% (eerste helft 2017: 76,60%).

De omloopfactor is vooral afgenomen doordat in de verslagperiode voor € 60,4 miljoen aan staatsobligaties is aangekocht en voor € 105,9 miljoen aan aflossingen van staatsobligaties zijn ontvangen (eerste helft 2017: € 152,2 miljoen resp. € 154,4 miljoen). Als zowel de aflossingen van groenleningen als die effectentransacties buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor uit op 2,84% (eerste helft 2017: 0,71%).

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen 'nihil' (2017: nihil).

6.7 ASN Microkredietpool

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in duizenden euro's</i>	<i>Ref.¹</i>	<i>30-06-2018</i>	<i>31-12-2017</i>
Beleggingen	(A)		
Aandelenparticipaties	(B)	33.068	32.598
Participaties in Oikocredit International Share Foundation	(C)	2.657	2.657
Kredieten	(D)	162.903	166.707
Achtergestelde leningen	(E)	31.914	27.909
Valuta-afdekkingsinstrumenten:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		1.481	32
Valutatermijncontracten (FX forwards)		-1.324	4.695
Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen	(G)	-2.388	-2.357
		228.311	232.241
Staatsobligaties	(H)	-	16.100
Som van de beleggingen		228.311	248.341
Vorderingen	(I)		
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		6.518	5.054
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten		74	-
Som van de vorderingen		6.592	5.054
Overige activa	(J)		
Liquide middelen		55.684	30.503
Kortlopende schulden	(K)		
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		1.315	5.484
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten		52	156
Kortlopende schulden		1.367	5.640
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		60.909	29.917
Activa min kortlopende schulden		289.220	278.258
Fondsvermogen	(L)		
Gestort kapitaal		102.791	95.495
Herwaarderingsreserve		11.999	10.129
Overige reserves		166.721	161.995
Onverdeeld resultaat		7.709	10.639
Totaal fondsvermogen		289.220	278.258

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

Winst-en-verliesrekening

In duizenden euro's	Ref.	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Opbrengsten uit beleggingen	(M)		
Divdenden uit aandelenparticipaties		684	572
Rente op kredieten en achtergestelde leningen		8.509	8.168
Rente op staatsobligaties		-	102
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)		-1.597	-1.602
Afsluitprovisie leningen		95	139
Overige bedrijfsopbrengsten		7	-
Totaal opbrengsten uit beleggingen		7.698	7.379
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(N)	-1.217	1.772
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(O)	1.285	-2.119
Overige bedrijfsopbrengsten	(P)		
Rente op liquide middelen		12	3
Totaal overige bedrijfsopbrengsten		12	3
Som van de bedrijfsopbrengsten		7.778	7.035
Bedrijfslasten	(Q)		
Fondskosten		-	2.786
Koersverschillen op geldmiddelen		16	231
Aan- en verkoopkosten transacties		3	4
Overige kosten		19	82
Voorzieningen			
Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen		31	-384
Som van de bedrijfslasten en voorzieningen		69	2.719
Resultaat		7.709	4.316

Kasstroomoverzicht

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen	7.693	4.085
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.217	-1.772
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.285	2.119
Mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen	31	-384
Aankoop van beleggingen	-38.905	-79.640
Verkoop/aflossing van beleggingen	58.972	83.996
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.464	7.556
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-4.169	4.347
Nettokasstroomen uit beleggingsactiviteiten	22.090	20.307
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	9.437	13.068
Inkoop van participaties	-6.184	-8.783
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-74	-9
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-104	-
Uitgekeerd dividend	-	-7.188
Nettokasstroomen uit financieringsactiviteiten	3.075	-2.912
Mutatie liquide middelen	25.165	17.395
Liquide middelen begin van de verslagperiode	30.503	11.127
Koersverschillen op geldmiddelen	16	231
Liquide middelen eind van de verslagperiode	55.684	28.753

Toelichting

Grondslagen voor waardering, resultaatbepaling en kasstroomoverzicht

De grondslagen die van toepassing zijn, zijn opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen N.V. (hoofdstuk 4) in de paragrafen *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*, *Grondslagen voor de resultaatbepaling* en *Kasstroomoverzicht*.

Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Aandelenparticipaties	33.068	32.598
Participaties in Oikocredit International Share Foundation	2.657	2.657
Kredieten	162.903	166.707
Achtergestelde leningen	31.914	27.909
Valuta-afdekkingsinstrumenten:		
Valutaswaps (cross currency swaps)	1.481	32
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-1.324	4.695
Af: voorziening kredieten en achtergestelde leningen	-2.388	-2.357
Totaal	228.311	232.241
Staatsobligaties	-	16.100
Som van de beleggingen	228.311	248.341

De waarde van de beleggingen van de ASN Microkredietpool wordt onder andere beïnvloed door de ontwikkelingen van de koersen van de valuta's waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover deze niet in euro's luiden. De ASN

Microkredietpool dekt de beleggingen in andere valuta's dan de euro grotendeels af door valutatermijncontracten af te sluiten. Daarnaast wordt een beperkt deel van de renteontvangsten in vreemde valuta afgedekt door middel van valutaswaps. De waarde van de derivaten wordt apart gepresenteerd.

De omvang van de beleggingsportefeuille, exclusief staatsobligaties, daalde in de verslagperiode met -1,7% (2017: 10,4%). Het fondsvermogen steeg met 3,9% (2017: 4,4%).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft de ASN Microkredietpool zich per verslagdatum gecommitteerd aan leningen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en de valuta (currency) waarin de lening zal worden uitbetaald. De commitments worden overwegend afgegeven voor een bedrag in euro's of USD en in voorkomende gevallen kort voor het uitbetalen omgezet in lokale valuta. De commitments die luiden in USD zijn tegen de USD koers van ultimo juni omgerekend in euro's

Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (in duizenden euro's)
CIDRE	Bolivia	EUR	2.141
Centro de Investigación y Desarrollo Regional	Bolivia	EUR	2.000
Sunrise	Bosnië en Herzegovina	EUR	2.000
Sunrise	Bosnië en Herzegovina	EUR	1.000
MCF Mikra	Bosnië en Herzegovina	EUR	1.500
ACEP Burkina Faso	Burkina Faso	XOF	500
ACEP Burkina Faso	Burkina Faso	XOF	500
Banco Pichincha	Ecuador	USD	8.565
Finca Jordan	Jordanië	JOD	1.500
FINCA Kosovo	Kosovo	EUR	2.000
MFIL	Myanmar	USD	856
Financiera Finca Nicaragua S.A.	Nicaragua	USD	1.713
FAMA Nicaragua	Nicaragua	NIO	856
Caja Municipal de Ahorro y Credito de Arequipa	Peru	PEN	3.426
Vision Fund Lanka	Sri Lanka	EUR	2.000
Totaal			30.557

(B) Aandelenparticipaties

Het verloop van de post *Aandelenparticipaties* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Verloop aandelenparticipaties		
Stand per 1 januari	32.598	30.859
Aankopen	189	215
Verkopen	-275	-1.206
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	87
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	556	2.643
Stand ultimo periode	33.068	32.598

De samenstelling van de portefeuille aandelenparticipaties per verslagdatum was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Land</i>	<i>Waarde per 30-06-2018</i>	<i>Waarde per 31-12-2017</i>
Fortaleza	Bolivia	2.500	2.424
Crezcamos	Colombia	4.068	3.707
Sarva Capital (voorheen LOKII)	India	1.950	1.472
Arnur Credit	Kazachstan	1.795	1.486
Bai Tushum	Kirgizië	1.470	1.459
FUNDESER Nicaragua	Nicaragua	1.819	2.586
EFC Uganda	Oeganda	16	301
Khushhali Bank	Pakistan	7.019	6.880
CES Panama	Panama	3.843	3.619
MicroCred Senegal	Senegal	3.355	2.995
IMON	Tadzikistan	743	1.479
Finca Holding	Wereldwijd	2.429	2.374
WWB Isis Fund	Wereldwijd	1.757	1.497
EFC Zambia (Pulse)	Zambia	304	319
Totaal aandelenparticipaties		33.068	32.598

(C) Participaties in Oikocredit International Share Foundation

Het verloop van de post *Participaties in Oikocredit International Share Foundation* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>Verloop participaties in Oikocredit International Share Foundation</i>			
Stand per 1 januari		2.657	2.605
Aankopen		-	52
Stand ultimo periode		2.657	2.657

(D) Kredieten

Het verloop van de post *Kredieten* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Verloop kredieten		
Stand per 1 januari	166.707	174.536
Correctie beginstand	-	523 ¹
Overboeking naar achtergestelde leningen (correctie beginstand)	-3.331 ²	-
Overboeking naar achtergestelde leningen	-	-
Verstrekingen	21.715	65.331
Aflossingen	-24.481	-55.741
Gerealiseerde waardeveranderingen	-62	-2.932
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.355	-15.010
Stand ultimo periode	162.903	166.707

¹ Dit bedrag heeft betrekking op de verstrekking van een krediet die in 2016 heeft plaatsgevonden, maar ten onrechte niet in het jaarverslag over 2016 is verwerkt.

² Gedurende de eerste helft van 2018 is gebleken dat een aantal kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter heeft gehad. Daarom zijn deze posities ultimo verslagperiode geëvalueerd als achtergestelde leningen en gecorrigeerd op de beginstand.

De samenstelling van de portefeuille kredieten per verslagdatum was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>Waarde per 30-06-2018</i>	<i>Waarde per 31-12-2017</i>
Kredieten		
Albanië	2.000	2.000
NOA Albania	2.000	2.000
Azerbeidzjan	78	238
FINCA Azerbaijan	-	143
FinDev Azerbaijan	78	95
Bolivia	5.139	4.997
CIDRE	3.426	3.331
Ecofuturo	1.713	1.666
Bosnië en Herzegovina	6.500	6.499
Mikrofin	4.500	4.499
Sunrise	2.000	2.000
Burkina Faso	500	-
ACEP Burkina Faso	500	-
Cambodja	13.733	15.022
AMK Cambodia	1.730	1.687
Amret	1.725	1.677
PRASAC Microfinance Institution Limited	3.426	6.662
TPC	6.852	4.996
Costa Rica	4.282	4.163
Financiera Desyfin S.A.	4.282	4.163
Democratische Republiek Congo	1.149	2.234
FINCA Congo	1.149	2.234
Dominicaanse Republiek	798	796
Cooperativa de Ahorro, Crédito y Servicios Múltiples ASPIRE, INC	798	796
Ecuador	6.910	8.687
Banco D-MIRO	3.055	3.273
COAC Azuayo	1.713	3.332
Vision Fund Ecuador (voorheen FODEMI)	2.142	2.082
El Salvador	5.569	6.871
AMC El Salvador	857	833
Apoyo Integral	2.570	3.332
CrediCampo	857	1.041
Enlace	1.285	1.665
Georgië	16.271	17.061
Credo	8.561	7.898
Crystal	2.570	3.332
TBC Leasing	5.140	5.831
Honduras	1.873	1.873
Comixmul	1.873	1.873
Hongkong	8.062	8.018
Grassland	8.062	8.018
India	24.638	23.106
Annapurna	3.338	3.484
Fusion Microfinance	6.575	6.863
Intrepid Finance and Leasing Private Limited	3.733	3.896
Samunnati	2.500	-
Satin	3.285	3.429
SV Creditline Private Limited	5.207	5.434

In duizenden euro's	Waarde per 30-06-2018	Waarde per 31-12-2017
Kazachstan	11.273	5.091
KazMicroFinance	11.273	5.091
Kirgizië	4.728	4.573
FINCA Kyrgyz Rep	3.443	3.324
Salym	1.285	1.249
Kosovo	4.750	4.750
Agency For Finance Kosovo (AFK)	1.500	1.500
FINCA Kosovo	1.250	1.250
KEP	2.000	2.000
Libanon	1.713	1.666
Al Majmoua	1.713	1.666
Mexico	1.335	1.304
Vision Fund Mexico SA de CV	1.335	1.304
Montenegro	2.000	2.000
Alter Modus	2.000	2.000
Nicaragua	10.774	10.677
Fama	3.291	4.011
FINCA Nicaragua	1.970	1.916
Fondo de Desarrollo Local	2.569	2.498
Pro Mujer Nicaragua	2.944	2.252
Oezbekistan	2.569	2.498
Hamkorbank	2.569	2.498
Pakistan	1.713	1.666
Kash Foundation	1.713	1.666
Palestina	2.141	2.776
FATEN-Palestine	2.141	2.776
Panama	642	833
Central Empresarial Solidaria, S.A.	642	833
Paraguay	5.138	4.996
Vision Banco	5.138	4.996
Peru	9.568	14.371
Caja Rural Raiz S.A.	4.440	4.362
COAC Pacific	-	4.997
Crear-Arequipa	2.569	2.498
Edpyme Alternativa S.A. de Peru	2.559	2.514
Roemenië	2.000	2.000
RoCredit	2.000	2.000
Sri Lanka	5.000	5.000
LOLC Micro Credit Ltd	3.000	3.000
Vision Fund Lanka	2.000	2.000
Tadzjikistan	57	108
Access Bank Tajikistan	57	108
Wit-Rusland	-	833
BNB-Bank	-	833
Totaal kredieten	162.903	166.707

(E) Achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Verloop achtergestelde leningen		
Stand per 1 januari	27.909	13.080
Overboeking van kredieten (correctie beginstand)	3.331	-
Verstrekkingsen	903	16.980
Aflossingen	-403	-64
Gerealiseerde waardeveranderingen	-13	64
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	187	-2.151
Stand ultimo periode	31.914	27.909

Gedurende de eerste helft van 2018 is gebleken dat één krediet sinds uitgifte een achtergesteld karakter heeft gehad. Daarom is deze positie ultimo verslagperiode geclassificeerd als een achtergestelde lening en gecorrigeerd op de beginstand.

De samenstelling van de portefeuille achtergestelde leningen per verslagdatum was als volgt:

In duizenden euro's	Waarde per 30-06-2018	Waarde per 31-12-2017
Azerbeidzjan	-	378
AzerCredit	-	378
Burkina Faso	500	-
ACEP Burkina Faso	500	-
Costa Rica	2.569	2.498
Financiera Desyfin S.A.	2.569	2.498
Ivoorkust	6.500	6.500
Advans Côte d'Ivoire	2.000	2.000
MicroCred Côte d'Ivoire	4.500	4.500
Kirgizië	2.141	2.082
Bai Tushum	2.141	2.082
Nicaragua	857	833
FUNDESER Nicaragua	857	833
Oezbekistan	4.283	4.164
Hamkorbank	4.283	4.164
Peru	9.422	5.829
Caja Municipal de Ahorro y Crédito Arequipa	1.713	1.666
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A.	4.283	4.163
COAC Pacific	3.426	-
Sri Lanka	5.000	5.000
LOLC Micro Credit Ltd	5.000	5.000
Tadzjikistan	642	625
Arvand	642	625
Totaal achtergestelde leningen	31.914	27.909

(F) Valuta-afdekkingsinstrumenten

De samenstelling van de valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) ultimo verslagperiode is als volgt:

In duizenden euro's	Waarde per 30-06-2018	Waarde per 31-12-2017
Valutaswaps (cross currency swaps)	1.481	32
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-1.324	4.695
Totaal	157	4.727

Valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) worden afgesloten om het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta's af te dekken. Ultimo verslagperiode hadden de valutaswaps een positieve waarde van € 1,5 miljoen (ultimo 2017: € 32 duizend) en de valutatermijncontracten een waarde van € -1,3 miljoen (ultimo 2017: € 4,7 miljoen).

Zowel de valutaswaps als de valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille. Zij worden immers afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken. Op grond daarvan is het verantwoord om deze derivaten als onderdeel van de beleggingsportefeuille te presenteren, ook als de waarde van de deze derivaten negatief is.

In de termijncontracten komt de ASN Microkredietpool overeen de overeengekomen bedragen in vreemde valuta's te leveren (per 30 juni 2018: USD, CNY, GEL, INR, KZT, MXN, PEN en XOF) op de overeengekomen data, tegen de overeengekomen valutakoers. Per ultimo verslagperiode waren er alleen contracten met de Volksbank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De resterende looptijd van de valutatermijncontracten per 30 juni 2018 varieerde van 0,3 tot 59,5 maanden (per 31 december 2017: van 0,5 tot 32,6 maanden).

De looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten ultimo verslagperiode is als volgt:

In duizenden euro's	30-06-2018	31-12-2017
Korter dan een jaar	-936	4.386
Eén tot drie jaar	1.093	341
Langer dan drie jaar	-	-
Totaal	157	4.727

Valutaswaps

Het verloop van de post *Valutaswaps (cross currency swaps)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Verloop valutaswaps (cross currency swaps)		
Stand per 1 januari	32	-2.613
Aankopen	-	-
Verkopen	-	144
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	70
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.449	2.431
Stand ultimo periode	1.481	32
Bestaat uit:		
Te vorderen euro's	51.246	48.393
Te betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's)	-49.765	-48.361
Totaal	1.481	32

De valutaswaps (cross currency swaps) bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

	<i>Te leveren vreemde valuta (in duizenden)</i>	<i>Te ontvangen euro's (in duizenden)</i>	<i>Waarde per 30-06-2018 (in duizenden euro's)</i>
China (CNY)	31.423	4.000	-84
2019-09	31.423	4.000	-84
Georgië (GEL)	14.500	5.482	424
2020-03	14.500	5.482	424
India (INR)	1.970.900	27.389	1.066
2018-12	267.000	3.999	80
2019-06	526.000	7.806	41
2019-08	416.500	5.499	315
2019-09	561.400	7.566	580
2021-04	200.000	2.518	49
Kazachstan (KZT)	2.033.910	5.374	269
2018-08	2.033.910	5.374	269
Mexico (MXN)	30.631	1.405	87
2018-11	10.210	468	26
2019-05	10.210	468	29
2019-11	10.210	468	32
Peru (PEN)	22.516	6.370	-281
2019-12	12.732	3.750	-272
2020-04	3.250	918	37
2020-09	6.534	1.702	-46
Senegal (XOF)	426.372	650	-
2020-06	163.989	250	-
2023-06	262.383	400	-
Totaal cross currency swaps		50.670	1.481

Valutatermijncontracten

Het verloop van de post *Valutatermijncontracten (FX forwards)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)		
Stand per 1 januari	4.695	-5.065
Aankopen	-	1.718
Verkopen	-1.663	-5.665
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.094	7.713
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-3.262	5.994
Stand ultimo periode	-1.324	4.695
Bestaat uit:		
Te vorderen / betalen euro's	-111.319	-119.874
Te vorderen / betalen vreemde valuta's (omgerekend in euro's)	109.995	124.569
Totaal	-1.324	4.695

De FX forwards bestonden ultimo verslagperiode uit de volgende posities (voor de overzichtelijkheid zijn de bedragen samengevat per maand):

	<i>Te leveren vreemde valuta (in duizenden)</i>	<i>Te ontvangen euro's (in duizenden)</i>	<i>Waarde per 30-06-2018 (in duizenden euro's)</i>
Peru (PEN)	4.244	1.051	-39
2018-12	4.244	1.051	-39
Senegal (XOF)	655.957	930	-71
2018-11	655.957	930	-71
Verenigde Staten (USD)	129.499	107.916	-1.214
2018-07	11.058	9.649	-80
2018-08	9.000	7.727	47
2018-09	1.941	1.594	-58
2018-10	4.402	3.804	66
2018-11	14.245	12.620	557
2018-12	7.833	6.609	-8
2019-01	8.709	6.932	-404
2019-02	9.000	7.140	-422
2019-03	13.700	10.763	-721
2019-04	8.390	6.696	-320
2019-05	5.250	4.316	-61
2019-06	31.687	26.482	132
2019-08	1.500	1.250	10
2019-10	1.950	1.593	-11
2019-12	833	739	58
Totaal FX forwards		109.897	-1.324

(G) Voorziening kredieten en achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Voorziening kredieten en achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Verloop voorziening kredieten en achtergestelde leningen		
Stand per 1 januari	2.357	3.067
Dotaties	459	86
Onttrekkingen	-428	-796
Stand ultimo periode	2.388	2.357

(H) Staatsobligaties

Het verloop van de post *Staatsobligaties* gedurende de verslagperiode was als volgt:

<i>In duizenden euro's</i>	<i>01-01-2018 t/m 30-06-2018</i>	<i>01-01-2017 t/m 31-12-2017</i>
Verloop obligaties		
Stand per 1 januari	16.100	31.183
Aankopen	16.098	56.111
Verkopen	-	-37.899
Lossingen	-32.150	-33.075
Gerealiseerde waardeveranderingen	-48	-196
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	-24
Stand ultimo periode	-	16.100

Omdat er per ultimo juni 2018 geen staatsobligaties in de portefeuille zaten, is er geen modified duration beschikbaar (ultimo 2017: 0,19 jaar).

(I) Vorderingen

Onder *Vorderingen* zijn opgenomen:

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te vorderen uit hoofde van betaald cash collateral	2.130	843
Te vorderen uit hoofde van verkopen aandelenparticipaties	530	515
Te vorderen uit hoofde van lossingen onderhandse leningen	77	15
Te vorderen dividend-/bronbelasting	17	-
Lopende rente onderhandse leningen	3.764	3.681
Totaal vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	6.518	5.054
Te vorderen uit hoofde van uitgifte participaties	74	-
Totaal vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten	74	-
Totaal	6.592	5.054

De looptijd van de vorderingen is korter dan een jaar.

(J) Overige activa

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Rekening-courant in euro's	55.671	30.415
Rekening-courant in US-dollars	13	88
Totaal	55.684	30.503

Ultimo verslagperiode is uit hoofde van uitstaande derivatenposities een bedrag van per saldo € 1,67 miljoen betaald, ultimo 2017 was er een bedrag van per saldo € 3,82 miljoen ontvangen. De verplichting die gepaard gaat met ontvangen cash collateral, is aan de passivazijde onder de kortlopende schulden verantwoord.

De saldi op de rekeningen-courant zijn direct opvraagbaar. De rentevergoeding op de rekeningen-courant is nagenoeg nihil.

(K) Kortlopende schulden

<i>In duizenden euro's</i>	30-06-2018	31-12-2017
Te betalen uit hoofde van ontvangen cash collateral	462	4.660
Lopende rente valutaswaps (cross currency swaps)	853	824
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.315	5.484
Te betalen uit hoofde van inkoop participaties	52	156
Totaal schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten	52	156
Totaal	1.367	5.640

De looptijd van de kortlopende schulden is korter dan een jaar.

(L) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	95.495	78.140
Uitgegeven participaties	9.437	21.838
Ingekochte participaties	-2.141	-4.483
Stand ultimo periode	102.791	95.495
Herwaarderingsreserve		
Stand per 1 januari	10.129	7.424
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	1.870	2.705
Stand ultimo periode	11.999	10.129
Overige reserves		
Stand per 1 januari	161.995	174.021
Ingekochte participaties	-4.043	-9.151
Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-1.870	-2.705
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat ¹	10.639	-170
Stand ultimo periode	166.721	161.995
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	10.639	7.018
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-10.639	170
Uitgekeerd dividend	-	-7.188
Resultaat over de verslagperiode	7.709	10.639
Stand ultimo periode	7.709	10.639
Totaal fondsvermogen	289.220	278.258

1 Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.

Vijfjarenoverzicht

Totale	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
<i>In duizenden euro's</i>					
Intrinsieke waarde	289.220	278.258	266.603	233.621	240.004
Opbrengsten uit beleggingen	7.699	14.584	11.978	13.662	13.462
Koersresultaat	67	-1.311	-92	-4.102	3.980
Overige bedrijfsopbrengsten ¹	-4	-426	580	-5	-122
Bedrijfslasten	22	2.918	6.159	5.583	5.542
Voorzieningen	31	-710	-711	3.089	-344
Totaal resultaat	7.709	10.639	7.018	883	12.122
Aantal uitstaande participaties	5.083.966	5.026.725	4.877.164	4.382.295	4.293.048
Per participatie					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	56,89	55,36	54,66	53,31	55,91
Afgifteprijs	56,98	54,51 ²	54,75	53,83 ²	55,91
Dividend	0,10	1,45	0,15	2,80	2,30
Opbrengsten uit beleggingen	1,53	2,94	2,46	3,07	3,14
Koersresultaat	0,01	-0,26	-0,02	-0,92	0,92
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-0,09	0,12	-	-0,03
Bedrijfslasten	-	0,59	1,27	1,25	1,29
Voorzieningen	0,01	-0,14	-0,15	0,69	-0,08
Totaal resultaat³	1,53	2,14	1,44	0,21	2,82

1 Inclusief koersverschillen op geldmiddelen.

2 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag in het nieuwe jaar. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in de jaarrekening zijn verwerkt.

3 Het totale resultaat per participatie is voor de boekjaren 2017, 2016 en 2015 berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode. In eerdere jaarverslagen werd nog uitgegaan van het aantal uitstaande participaties aan het einde van de verslagperiode, de vergelijkende cijfers zijn voor 2015 derhalve aangepast.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(M) Opbrengsten uit beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Dividenden uit aandelenparticipaties	684	572
Rente op kredieten en achtergestelde leningen	8.509	8.168
Afsluitprovisie leningen	95	139
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)	-1.597	-1.602
Rente op staatsobligaties	-	102
Overige opbrengsten	7	-
Totaal	7.698	7.379

De rente op valutaswaps (cross currency swaps) was in de verslagperiode negatief. De valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille, want zij worden afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken. Daarom wordt deze rente verantwoord onder Opbrengsten uit beleggingen.

(N) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelenparticipaties	-	-25
Kredieten	-62	-336
Achtergestelde leningen	-13	39
Staatsobligaties	-48	-186
Valutaswaps (cross currency swaps)	-	14
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-1.094	2.266
Totaal	-1.217	1.772

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - gerealiseerde koerswinsten	-	23
Aandelen - gerealiseerde koersverliezen	-	-29
Aandelen - gerealiseerde valutawinsten	-	3
Aandelen - gerealiseerde valutaverliezen	-	-22
	-	-25
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koerswinsten	62	147
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde koersverliezen	-	-
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutawinsten	193	29
Kredieten en achtergestelde leningen - gerealiseerde valutaverliezen	-330	-473
	-75	-297
Staatsobligaties - gerealiseerde koerswinsten	-	-
Staatsobligaties - gerealiseerde koersverliezen	-48	-186
	-48	-186
Cross currency swaps - gerealiseerde koerswinsten	-	84
Cross currency swaps - gerealiseerde koersverliezen	-	-61
Cross currency swaps - gerealiseerde valutawinsten	-	20
Cross currency swaps - gerealiseerde valutaverliezen	-	-29
	-	14
FX forwards - gerealiseerde koerswinsten	1.004	-
FX forwards - gerealiseerde koersverliezen	-590	-351
FX forwards - gerealiseerde valutawinsten	-	2.699
FX forwards - gerealiseerde valutaverliezen	-1.508	-82
	-1.094	2.266
Totaal	-1.217	1.772

(O) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelenparticipaties	556	1.991
Kredieten	2.542	-9.589
Achtergestelde leningen	-	-1.300
Staatsobligaties	-	-2
Valutaswaps (cross currency swaps)	1.449	380
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-3.262	6.401
Totaal	1.285	-2.119

Toelichting uitsplitsing winsten en verliezen per soort belegging conform RJ 615.405a

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

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Aandelen - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.830	4.819
Aandelen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.394	-541
Aandelen - niet-gerealiseerde valutawinsten	583	3
Aandelen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-463	-2.290
	556	1.991
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koerswinsten	8	-
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde koersverliezen	-20	-698
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutawinsten	3.541	256
Kredieten en achtergestelde leningen - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-987	-10.447
	2.542	-10.889
Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koerswinsten	-	-
Staatsobligaties - niet-gerealiseerde koersverliezen	-	-2
	-	-2
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koerswinsten	2.131	1.879
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde koersverliezen	-1.528	-1.671
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutawinsten	1.485	1.551
Cross currency swaps - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-639	-1.379
	1.449	380
FX forwards - niet-gerealiseerde koerswinsten	1.567	483
FX forwards - niet-gerealiseerde koersverliezen	-2.255	-1.326
FX forwards - niet-gerealiseerde valutawinsten	388	7.287
FX forwards - niet-gerealiseerde valutaverliezen	-2.962	-43
	-3.262	6.401
Totaal	1.285	-2.119

(P) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit rente op de rekeningen-courant.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Rente rekening-courant	12	3
Totaal	12	3

(Q) Bedrijfslasten

De bedrijfslasten in de verslagperiode bestaan uit:

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Bedrijfslasten		
Fondskosten	-	2.786
Koersverschillen op geldmiddelen	16	231
Aan- en verkoopkosten transacties	3	4
Overige bedrijfslasten	19	82
Totaal bedrijfslasten¹	38	3.103

¹ Exclusief mutatie voorziening kredieten en achtergestelde leningen.

Tot 15 juni 2017 heeft de ASN Microkredietpool fondskosten aan ABB betaald. Hieruit betaalde ABB alle kosten die voor de beleggingspool werden gemaakt. Deze vergoeding werd dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de beleggingspool. Dit gebeurde naar rato van een vast percentage van 2,30% (op jaarbasis) van het fondsvermogen per dagultimo. Vanaf 15 juni 2017 zijn er geen fondskosten in ASN Microkredietpool, maar in ASN Microkredietfonds.

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, interestkosten en de mutatie van de voorziening kredieten en achtergestelde leningen. De lopendekostenfactor wordt uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het fonds in de verslagperiode.

In duizenden euro's	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 30-06-2017
Lopende kosten		
Totaal bedrijfslasten	19	2.868
Gemiddeld fondsvermogen gedurende de verslagperiode	282.193	270.670
Lopendekostenfactor (op jaarbasis)	0,01%	2,34%

¹ Sinds 15 juni 2017 zijn de fondskosten niet meer in de beleggingspool maar in het bovenliggende fonds, ASN Microkredietfonds opgenomen.

De lopendekostenfactor (LKF) ten op zichte van de fondskosten is als volgt:

	LKF		Fondskosten	
Fondskosten	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
ASN Microkredietpool	0,01%	2,34%	2,30%	2,30%

In aanvulling op de fondskosten die per maand aan de beleggingspool zijn onttrokken (tot 15 juni 2017), kunnen kosten separaat ten laste van de beleggingspool worden gebracht:

- kosten die derden in rekening brengen in verband met het aangaan, herstructureren en liquideren van beleggingen van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- kosten die derden in rekening brengen in verband met het herstructureren van het fonds en die niet reeds worden voldaan uit de fondskosten;
- de helft van de afsluitprovisies die Triple Jump in rekening brengt wanneer het fonds afsluitprovisies verkrijgt op verstrekte onderhandse leningen;
- kosten die beleggingsinstellingen in rekening brengen wanneer het fonds in beleggingsinstellingen belegt

Deze wijziging van de fondsvoorwaarden is ingegaan per 15 oktober 2015. In de verslagperiode is een bedrag van € 19 duizend ten laste van de pool gekomen. De bedrijfslasten bestaan voornamelijk uit kosten in verband met het aanhouden van beleggingen voor een bedrag van € 17 duizend en bank- en bewaringskosten voor een bedrag van € 2 duizend.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille.

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 (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV's 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.

	01-01-2018 t/m 30-06-2018	01-01-2017 t/m 31-12-2017
Omloopfactor	29,15%	52,19%

De omloopfactor van de ASN Microkredietpool kwam in de verslagperiode uit op 29,15% (eerste helft 2017: 52,19%).

Als de aflossingen van kredieten, achtergestelde leningen en staatsobligaties ter grootte van € 57,0 miljoen (eerste helft 2017: € 60,8 miljoen) buiten beschouwing worden gelaten, komt de omloopfactor van de ASN Microkredietpool uit op 8,94% (eerste helft 2017: 29,69%).

Transactiekosten

Transactiekosten zijn onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen. De transactiekosten in de verslagperiode, voor zover deze identificeerbaar en kwantificeerbaar waren, bedroegen € 3 duizend (eerste helft 2017: € 4 duizend).

6.8 Toerekenbare nettovermogenswaarde beleggingspools

Onderstaand overzicht toont het aantal participaties in de beleggingspools, verdeeld over de fondsen en de ASN Mixpool die belegden in de zeven beleggingspools. De tabel toont de stand van zaken per 30 juni 2018 en per 31 december 2017.

	Aantal participaties	Nettovermogens- waarde per participatie van de pool in euro's	Toerekenbare nettovermogens- waarde in duizenden euro's
ASN Aandelenpool			
30-06-2018			
ASN Duurzaam Aandelenfonds	8.612.419		879.589
ASN Mixpool	1.109.232		113.286
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	53.263		5.440
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	153.784		15.706
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	1.431.499		146.199
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	857.313		87.558
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	2.055.395		209.918
Totaal	14.272.905	102,13	1.457.696
31-12-2017			
ASN Duurzaam Aandelenfonds	8.457.601		840.582
ASN Mixpool	1.174.443		116.725
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	55.964		5.562
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	157.483		15.652
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	1.508.363		149.913
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	878.645		87.327
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	2.141.092		212.799
Totaal	14.373.591	99,39	1.428.560
ASN Obligatiepool			
30-06-2018			
ASN Duurzaam Obligatiefonds	5.131.106		266.270
ASN Mixpool	2.734.842		141.920
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	943.379		48.955
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	1.213.750		62.986
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	4.497.752		233.403
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	1.008.324		52.325
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	603.722		31.329
Totaal	16.132.875	51,89	837.188
31-12-2017			
ASN Duurzaam Obligatiefonds	4.944.996		255.339
ASN Mixpool	2.652.810		136.980
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	991.222		51.183
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	1.223.373		63.170
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	4.556.530		235.280
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	993.569		51.304
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	628.893		32.473
Totaal	15.991.393	51,64	825.729
ASN Mixpool			
30-06-2018			
ASN Duurzaam Mixfonds	3.649.591		255.206
KAS BANK	1		-
Totaal	3.649.592	69,93	255.206
31-12-2017			
ASN Duurzaam Mixfonds	3.685.613		253.705
ASN Bank	1		-

	Aantal participaties	Nettovermogens- waarde per participatie van de pool in euro's	Toerekenbare nettovermogens- waarde in duizenden euro's
Totaal	3.685.614	68,84	253.705
ASN Milieupool			
30-06-2018			
ASN Milieu & Waterfonds	13.501.313		580.181
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	114.464		4.919
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	964.008		41.426
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	554.696		23.837
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	1.285.259		55.230
KAS BANK	1		-
Totaal	16.419.741	42,97	705.593
31-12-2017			
ASN Milieu & Waterfonds	12.621.267		553.339
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	115.752		5.075
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	983.429		43.115
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	550.398		24.130
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	1.338.846		58.697
ASN Bank	1		-
Totaal	15.609.693	43,84	684.356
ASN Small & Midcappool			
30-06-2018			
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.942.584		109.604
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	148.366		8.371
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	273.166		15.412
KAS BANK	1		-
Totaal	2.364.117	56,42	133.387
31-12-2017			
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	1.794.556		103.284
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	148.366		8.724
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	273.166		16.377
ASN Bank	1		-
Totaal	2.216.089	57,55	128.385
ASN Groenprojectenpool			
30-06-2018			
ASN Groenprojectenfonds	14.786.129		390.154
KAS BANK	1		-
Totaal	14.786.130	26,39	390.154
31-12-2017			
ASN Groenprojectenfonds	15.156.116		402.924
ASN Bank	1		-
Totaal	15.156.117	26,81	402.924
ASN Microkredietpool			
30-06-2018			
ASN-Novib Microkredietfonds	5.083.965		289.679
KAS BANK	1		-
Totaal	5.083.966	56,98	289.679
31-12-2017			
ASN-Novib Microkredietfonds	5.026.724		278.258
ASN Bank	1		-



	<i>Aantal participaties</i>	<i>Nettovermogens- waarde per participatie van de pool in euro's</i>	<i>Toerekenbare nettovermogens- waarde in duizenden euro's</i>
Totaal	5.026.725	55,18	278.258



7 Overige gegevens



Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders. Daarnaast kan de houder van het prioriteitsaandeel een bindende voordracht doen voor de benoeming van commissarissen, indien de raad van commissarissen (RvC) geen kandidaten voordraagt binnen de daartoe gestelde termijn. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

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

Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo geeft onderstaand overzicht het totale persoonlijke belang weer dat de leden van de directie van ABB, de leden van de directie van ACTIAM en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad bij iedere belegging van ASN Beleggingsfondsen N.V. per begin en einde van de verslagperiode. ACTIAM was AIF-beheerder tot en met 21 mei 2018. De belangen van de directie van ACTIAM per einde verslagperiode worden derhalve hieronder niet meer weergegeven.

Omschrijving	Gemeenschappelijk belang in aantallen 30-06-2018	Gemeenschappelijk belang in aantallen 31-12-2017
Accsys Technologies	0	450

Vanuit het oogpunt van transparantie zijn in de volgende tabel de persoonlijke belangen opgenomen die de leden van de directie van ABB en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	Gemeenschappelijk belang directie ABB in aantallen 30-06-2018	Gemeenschappelijk belang directie ABB in aantallen 31-12-2017
ASN Duurzaam Aandelenfonds	20	0
ASN Milieu & Waterfonds	252	252
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	220	220

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de directie van ASN Beleggingsfondsen N.V.

Opdracht

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen halfjaarcijfers over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 van ASN Beleggingsfondsen N.V. te Den Haag bestaande uit de balans en de winst-en-verliesrekening met de toelichting beoordeeld. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394 'Tussentijdse Berichten'. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394, 'Tussentijdse berichten'.

Den Haag, 30 augustus 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.J. Bleijs RA



8 Bijlagen



Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de eerste helft van 2018 werkzaam waren voor de ASN Beleggingsfondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB)

ABB is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement en de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten van ASN Bank. 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. Verder vertegenwoordigt ASN Beleggen ASN Bank en de ASN Beleggingsfondsen op bijeenkomsten voor intermediairs en geïnteresseerden in deze fondsen.

- Fabrice Albronda
Distributiemanager
21 jaar ervaring
- Martijn Huijnen
Senior productontwikkelaar & fondsmanager
mixfondsen a.i.
11 jaar ervaring
- José de Jong
Secretaris ASN Beleggingsfondsen
26 jaar ervaring
- Han Langen
Portefeuillemanager
28 jaar ervaring
- Stephan Langen
Portefeuillemanager
24 jaar ervaring
- Sascha Noé
Portefeuillemanager
15 jaar ervaring
- Mariëtta Smid
Senior manager Duurzaamheid
21 jaar ervaring
- Léon Vingerhoeds
Productmanager
24 jaar ervaring

ASN Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek

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

- Piet Sprengers
Hoofd afdeling Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
31 jaar ervaring
- Vincent van Assem
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
30 jaar ervaring
- Stef Driesen
Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
3 jaar ervaring
- Jeroen Loots
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
22 jaar ervaring
- Sjirk Prins
Analist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
3 jaar ervaring
- Irina van der Sluijs
Senior adviseur Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
15 jaar ervaring
- Jonna Tjapkes
Duurzaamheidsanalist Duurzaamheidsbeleid & -Onderzoek
3 jaar ervaring
- Freek Geurts
Carbonfootprintanalist
2 jaar ervaring

Beheerteams

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit. ACTIAM verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Aandelenpool, de ASN Obligatiepool, de ASN Mixpool en de ASN Duurzaame Mixfondsen. Impax Asset Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Millieupool. Kempen Capital Management verzorgt het vermogensbeheer van de ASN Small & Midcappool.

ACTIAM*Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds*

- Bram Ragetlie
Senior portefeuillemanager
22 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in kwantitatieve analyse
- Hans Slomp
Senior portefeuillemanager
31 jaar ervaring in het beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding, gespecialiseerd in fundamentele analyse

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

- Johan Idema
Co-hoofd vastrentende waarden, hoofd interest rate-team
18 jaar ervaring in alle categorieën vastrentende waarden met een investment grade-rating
- Pim Burggraave
Senior portefeuillemanager
22 jaar ervaring in rates, inclusief rates derivatives
- Mehdi Abdi
Senior Portefeuillemanager
11 jaar ervaring in rates & credits

Managers ASN Duurzame Mixfondsen en ASN Mixpool

- Joep Swartjes
Hoofd Operationele Asset Allocatie
13 jaar ervaring

Impax Asset Management*Managers van het ASN Milieu & Waterfonds*

- Bruce Jenkyn-Jones
Hoofd Listed Equities, managing director
26 jaar ervaring
- Jon Forster
Senior portfoliomanager, director
23 jaar ervaring
- Justin Winter
Portfoliomanager, director
15 jaar ervaring

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

Kempen Capital Management*Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds*

- Tommy Bryson
Co-head European Small-Cap team
Portfoliomanager en analist voor Scandinavische landen en Zwitserland
17 jaar ervaring
- Mark McCullough
Co-head European Small-Cap team
Portfoliomanager en analist voor Verenigd Koninkrijk en Ierland
17 jaar ervaring

Triple Jump

Triple Jump B.V. is de projectadviseur van de ASN Microkredietpool. Het team van Triple Jump B.V. bestaat uit onder andere de volgende personen:

- Steven Evers
Algemeen directeur, 19 jaar ervaring
- Ward Bouwers
Hoofd equity, 15 jaar ervaring
- Eelco Mol
Hoofd leningen, 21 jaar ervaring
- Tara Luyer
Hoofd portefeuillebeheer, 15 jaar ervaring

Afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank

Het team van de afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank verzorgt het projectadvies voor de ASN Groenprojectenpool. Het team bestaat uit de volgende personen:

- Jort Bakker
Bedrijfshoofd Duurzame Financieringen
27 jaar bankervaring
- Yvonne van Hoof
Afdelingshoofd Duurzame Financieringen
29 jaar bankervaring
- Audrey de Werker
Senior accountmanager zorg & welzijn
27 jaar bankervaring
- Ronald Zeeman
Senior accountmanager decentrale energieopwekking, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn
26 jaar bankervaring
- Sonja van der Eijk
Accountmanager zonne-energie, (sociale) woningbouw, maatschappelijk vastgoed en zorg & welzijn
19 jaar financiële ervaring
- Emiel van Zwet
Accountmanager windenergie
3 jaar bankervaring plus 10 jaar andere relevante ervaring
- Peter van Emmerik
Senior kredietanalist
25 jaar bankervaring
- Cees Zandbergen
Senior kredietanalist
19 jaar bankervaring
- Ineke Heurter
Senior kredietanalist
15 jaar bankervaring
- Barry Bulpitt
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer
15 jaar bankervaring
- Ad Diemel
Senior medewerker documenten- en zekerhedenbeheer
40 jaar bankervaring
- Jacinthe Hoogerbeets-de Ruijter
Senior medewerker analyse, rapportage en advies
16 jaar bankervaring
- Olga Bruinen-van Bracht
Senior commercieel ondersteuner
4 jaar bankervaring
- Mark Slinger
Commercieel ondersteuner
8 jaar bankervaring
- Reinaud Struycken
Accountmanager
20 jaar bankervaring
- Siham Feddani-Azgaguen

Commercieel ondersteuner

7 jaar bankervaring

- Aleida de Swart
Senior commercieel ondersteuner
22 jaar bankervaring

FMO Investment Management B.V.

FMO Investment Management B.V. (FMO IM) is de projectadviseur van de ASN Groenprojectenpool. Het team van FMO IM bestaat uit onder andere de volgende personen:

- Yvonne Bakkum
Managing Director
26 jaar ervaring
- Erik Smeets
Investment Manager
21 jaar ervaring

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 89
www.asnbeleggingsfondsen.nl

AIF-beheerder vanaf 22 mei 2018

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

AIF-beheerder tot 22 mei 2018

ACTIAM N.V.
Graadt van Roggenweg 250
3531 AH Utrecht
Postbus 679
3500 AR Utrecht

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

1. Bas-Jan Blom
2. Gert-Jan Bruijnooge (vanaf 9 juli 2018)
3. Diane Griffioen (tot 9 juli 2018)

Directie ACTIAM

1. Hans van Houwelingen
2. Arnold Gast
3. Dudley Keiller

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen N.V.

1. Kees Koedijk (voorzitter)
2. Lodi Hennink (vicevoorzitter)
3. Rik Plomp
4. Peter Verbaas
5. Anne Gram

Bewaarder

KAS Trust & Depositary Services B.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Croeselaan 1
Postbus 8444
3503 RK Utrecht

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal adviseur

De Volksbank N.V.
Afdeling Fiscale Zaken
Croeselaan 1
3521 BJ Utrecht
Postbus 8444
3503 TK Utrecht

Vermogensbeheerders

ACTIAM N.V.
Graadt van Roggenweg 250
3531 AH Utrecht
Postbus 679
3500 AR Utrecht

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

Kempen Capital Management (UK) Ltd.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Fund Agent

KAS BANK N.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Raad van commissarissen

Kees Koedijk

Benoemd in 2011, herbenoemd in 2015 tot 2019.

Kees Koedijk (1960) is decaan en director van TIAS Business School, business school van Tilburg University en TU Eindhoven. Hij is expert op het gebied van de financiële economie en financiële markten. Behalve als bestuurder van de faculteit is hij op meerdere gebieden actief, waaronder duurzaamheid. Kees Koedijk studeerde economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daar promoveerde hij in 1989 op een empirische studie naar wisselkoersen. Daarna was hij onder meer hoogleraar Finance aan de Universiteit Maastricht, directeur van LIFE (Limburg Institute of Financial Economics), vicedecaan van de faculteit Bedrijfskunde van de Rotterdam School of Management, hoogleraar Financial Management aan de Erasmus Universiteit en bijzonder hoogleraar voor de Fortis Chair in Sustainable Finance. Tevens doceert hij op diverse buitenlandse universiteiten en is redacteur van wetenschappelijke bladen op het gebied van financiën. Kees Koedijk bekleedde diverse nevenfuncties. Zo was hij lid van de Raad van Economisch Adviseurs Tweede Kamer en nationale penningmeester van het CDA. Momenteel is hij lid van de Monitoring Commissie Code Banken.

Lodi Hennink

Benoemd in 2015, lopende termijn tot 2019.

Lodi Hennink (1957) studeerde bedrijfseconomie met de fiscale afstudeervariant aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Parallel studeerde hij rechten in de privaatrechtelijke en bedrijfsjuridische afstudeerrichtingen. Hij startte zijn loopbaan in de farmaceutische divisie van Gist-Brocades. Daar was hij verantwoordelijk voor de marketing van diverse geneesmiddelen. In 1989 maakte hij de overstap naar de Robeco Groep, waar hij international marketingmanager werd voor de beleggingsproducten van deze vermogensbeheerder, vooral voor de Duitstalige gebieden. Na een uitstap in een managementpositie van twee jaar bij de organisatie van Randstad ging hij in 1995 terug naar de financiële wereld. Bij Interpolis, waar hij meer dan tien jaar werkzaam was, vervulde hij diverse management- en staffuncties in verschillende onderdelen van de organisatie, waaronder die van toekomstvoorzieningen (levensverzekeringen) en sociale zekerheid. Nadat Interpolis fuseerde met Achmea was hij manager business development in de holding. In 2007 maakte hij de overstap naar de Landelijke Huisartsenvereniging. Tot 2017 was hij daar algemeen directeur. Lodi Hennink is vicevoorzitter van de raad van toezicht van Tactus Verslavingszorg, lid van de raad van toezicht van Vereniging Eigen Huis en lid van de raad van advies van de Forensisch Medische Maatschappij Utrecht (FFMU/medTzorg).

Rik Plomp

Benoemd in 2016, lopende termijn tot 2020.

Rik Plomp (1962) is sinds december 2009 senior investment manager bij PGGM Investments in Zeist. Hij is daar onder andere verantwoordelijk voor een portefeuille van beleggingen in wereldwijde land- en bosbouw met een totale omvang van circa 1 miljard euro. In deze functie speelt duurzaamheid een grote rol. De afgelopen 25 jaar heeft Rik Plomp in diverse functies in de financiële sector gewerkt. Daarbij deed hij ervaring op in uiteenlopende gebieden zoals financiering, renterisicobeheer, treasury en investeringen. Rik Plomp studeerde HEAO Commerciële Economie aan de Hogeschool in Eindhoven. In 2000 deed hij de postdoctorale opleiding Treasury Management aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. In juni 2004 volgde hij het Finance for Executives Programme aan INSEAD, Fontainebleau, Frankrijk. In 2014 volgde hij het Programma voor Commissarissen en Toezichthouders aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam en in 2017 het Certified Pensioenexecutive programma aldaar. Als nevenfunctie bekleedt Rik Plomp momenteel de functie van lid van de raad van toezicht van Stichting Sympany/Stichting Sympany+. Tevens is hij voorzitter van de auditcommissie aldaar. Stichting Sympany is een van de grootste inzamelaars van textiel in Nederland. Via de Stichting Sympany+ worden de gelden besteed aan maatschappelijk verantwoorde doelen in diverse landen, vooral in de textielketen. Van 2010 tot

2013 was Rik Plomp lid van het bestuur van de Stichting Toezicht Interne Markt Rabo Extra Ledenobligaties bij de Rabobank in Utrecht.

Peter Verbaas

Benoemd met ingang van 2017, lopende termijn tot 2021.

Peter Verbaas (1959) is sinds 2011 partner van Charistar, een not-for-profit consultancy voor maatschappelijke impactdoelen van organisaties. Ook is hij als docent verbonden aan het Nyenrode Center for Private Wealth Management. Daarnaast bekleedt Peter Verbaas uiteenlopende nevenfuncties: hij is lid van de Raad van Toezicht van het VU Medisch Centrum Fonds, lid van de raad van toezicht en voorzitter van de Financiële Commissie van Oxfam Novib. Peter Verbaas studeerde eerst bedrijfseconomie gevolgd door bedrijfskunde. Daarna volgden diverse bancaire en managementopleidingen. Later volgde hij het programma voor commissarissen en toezichthouders aan de Erasmus Universiteit. Van 1984 tot 1999 bekleedde Peter Verbaas diverse functies bij ABN AMRO in Amsterdam, Londen, Luxemburg en Zürich, vanaf 1992 op het gebied van private banking. Na korte periodes bij UBS en Uxel Ltd in Londen ging hij naar CenE Bankiers als lid van de statutaire directie en concerndirecteur ING Private Banking. Van 2004 tot 2011 was hij als concerndirecteur bij F. van Lanschot Bankiers verantwoordelijk voor particuliere klanten en international private banking.

Anne Gram

Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2021.

Anne Gram (1965) is werkzaam als onafhankelijke deskundige en toezichthouder bij diverse organisaties. Anne is sinds 1991 werkzaam in de financiële sector. Ze begon als derivatenanalist bij Nordea Securities in Denemarken, haar geboorteland. Vervolgens heeft zij gewerkt als portfolio manager bij o.a. Robeco, hoofd Europese core aandelen bij ABN Amro en Directeur Beleggingen en Chief Investment Officer bij Fortis MeesPierson. Naast haar universitaire opleiding Internationale Bedrijfseconomie is Anne Gram ook CFA (Chartered Financial Analyst). Zij is medeoprichter en oud-voorzitter van de CFA Society in Nederland. Anne Gram is lid van de raden van toezicht bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn PFZW, Pensioenfonds Horeca & Catering, Stichting Pensioenfonds DNB, Akzo Pensioenfonds APF, lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds HAL, lid Bestuurscommissie Beleggingen en Balansmanagement Stichting Pensioenfonds voor de Huisartsen, lid Commissie Beleggingen en Balansbeheer Stichting Pensioenfonds UWV en voorzitter Beleggingadviescommissie Pensioenfonds IBM Nederland (SPIN).

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

Bas-Jan Blom

Bas-Jan Blom (1962) is sinds 2007 directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Bas-Jan is voorzitter

van de directie en is verantwoordelijk voor Productontwikkeling, Marketing & Sales, Portfoliomanagement en Productmanagement. Tot voorkort was hij tevens directeur van Energiefonds Overijssel. Daarvoor heeft hij acht jaar bij Schretlen & Co gewerkt, waar hij verschillende managementfuncties vervulde op het gebied van financiële planning, relatiemanagement en beleggingsadvies. Daarvoor was hij vijftien jaar werkzaam bij ABN AMRO.

Diane Griffioen

Diane Griffioen (1971) startte in oktober 2012 als directeur van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Tot haar vertrek begin juli 2018 was Diane verantwoordelijk voor Risicomanagement, Waardering en Performance Review en Compliance. Sinds haar afstuderen in 1997 heeft Diane verschillende functies in de beleggingssector vervuld. Zij was directeur Triodos Investment Management, hoofd Vermogensbeheer bij ING Private Banking en aandelenanalist bij Kempen & Co. Diane is afgestudeerd als econoom aan de Universiteit van Amsterdam, en behaalde in 2001 haar CFA-titel (Chartered Financial Analyst). Zij is bestuurslid van het Nederlands Migratie Instituut en extern lid van de auditcommissie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen.

Gert-Jan Bruijnooge

Gert-Jan Bruijnooge (1970) is sinds 9 juli 2018 directeur ad interim van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. Gert-Jan is verantwoordelijk voor Risicomanagement, Waardering en Performance Review en Compliance. Van 2004 tot 2011 was hij werkzaam als senior Manager Audit bij KPMG waar hij onder andere leiding gaf aan accountantscontroles bij financiële instellingen en aan adviesopdrachten inzake IFRS en ISAE 3402. Daarna maakte hij de overstap naar Staalbankiers alwaar hij van 2011 tot 2017 CFRO was. Gert-Jan is afgestudeerd als bedrijfseconoom aan de Universiteit van Tilburg, en behaalde in 1999 de titel van Register Accountant en in 2010 de titel van Register Controller.

