ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
Halfjaarbericht 2023

asn impact investors

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
Halfjaarbericht 2023

asn impact investors

Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie 4

Kerncijfers 5

Begrippen 8

1 Verslag van de beheerder 13
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen 14
1.2 Fondsdocumentatie 15
1.3 Wijziging wet- en regelgeving 16
1.4 Fondskosten 17
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen 18
1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder 18
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode 19
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid 19
1.9 Risicobeheer 28
1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2023 en vooruitzichten 36

2 Verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen 41
2.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief 43
2.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief 46
2.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal 49
2.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief 52
2.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief 55
2.6 ASN Groenprojectenfonds 58
2.7 ASN Microkredietfonds 64

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. 71
3.1 Balans 72
3.2 Winst-en-verliesrekening 72
3.3 Kasstroomoverzicht 73
3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers 74
3.5 Toelichting op de balans 97
3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 99
3.7 Overige toelichtingen 101

4 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingsfondsen 105
4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief 107
4.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief 112
4.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal 117
4.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief 122
4.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief 127
4.6 ASN Groenprojectenfonds 132
4.7 ASN Microkredietfonds 136

5 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingspools 141
5.1 ASN Groenprojectenpool 143
5.2 ASN Microkredietpool 149

6 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen 161
6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 162
6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 168
6.3 ASN Milieu & Waterfonds 174
6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 179

7 Overige gegevens 185
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten 186
Belangen bestuurders en raad van commissarissen 186
Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant 187

8 Bijlagen 191
Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs 193
Bijlage 2 Adresgegevens en personalia 197

Voorwoord van de directie

Op het moment van schrijven van dit halfjaarbericht komt een aantal van ons terug vanuit vakantiebestemmingen waar nieuwe warmte-, excuus, hitterecords werden gevestigd. Rome: 41,8 graden (meer dan een graad warmer dan het vorige warmterecord uit 2007), Athene: ruim 44 graden, en Palermo: ruim 47 graden. Of uit gebieden waar overstromingen voorkwamen en hagelstenen ter grootte van tennisballen uit de lucht kwamen vallen.

Een luxeprobleem zal een aantal van u misschien denken, je kunt immers toch ook in eigen land met vakantie. Maar dit raakt uiteraard (veel) meer dan dat; dit raakt vooral de lokale bewoners die ook niet gewend zijn aan dit soort temperaturen (en mogelijk willen migreren, simpelweg omdat hun leefomgeving onleefbaar wordt), dit raakt ecosystemen die niet gewend zijn aan deze extremen. Dit raakt onze gezondheid, landbouw en daarmee voedselvoorziening, en watervoorziening, direct!

De zomer van 2022 was Europa's warmste zomer ooit gemeten, was een nieuwsbericht van begin dit jaar, aldus Copernicus, het klimaatbureau van de Europese Commissie. Dat nieuws kan waarschijnlijk in de prullenbak met de nieuwste hitterecords van afgelopen juni en juli. En laten we vooral ook de zeetemperaturen niet vergeten: ook daar werden warmterecords gebroken, met alle gevolgen van dien...

Bovenstaande ontwikkelingen laten zien dat de noodzaak om nog forser aan knoppen te draaien om de opwarming van de aarde af te remmen met de dag groter worden. Daar past geen geduld bij.

Iets meer dan 30 jaar geleden richtten we het nu oudste duurzame beleggingsfonds van Nederland op. Uit ongeduld, om de wereld zo snel mogelijk te verduurzamen. Want geduld is een schone zaak, maar als het aankomt op een duurzame toekomst dichterbij brengen, is ongeduld een nóg veel schonere zaak. Als we terugkijken op onze eerste 30 jaar, als we kijken naar al die mensen zoals u die in ons hebben geloofd, die onze doelen delen, die met hun beleggingen in onze fondsen met ons de duurzame toekomst versneld dichterbij wilden brengen, dan willen we alle betrokkenen bedanken voor hun ongeduld.

Niet het ongeduld van de korte termijn belegger, dat zeker niet. Wel het ongeduld dat er voor helpt zorgen dat we een duurzame toekomst zo snel mogelijk dichterbij brengen, het ongeduld dat doet kiezen voor investeren in bedrijven die versnellen, die meer duurzaamheid sneller mogelijk maken. Bedrijven en initiatieven die, daar zijn we van overtuigd, om die reden ook succesvoller zullen zijn in die duurzame wereld.

Dankzij u introduceerden wij in Nederland ook het eerste groenprojectenfonds, het eerste duurzame obligatiefonds, het eerste duurzame small & midcapfonds, het eerste milieu & waterfonds, de eerste duurzame mixfondsen reeks, in heel Europa het eerste microkredietfonds en natuurlijk ook de wereldwijde primeur van het eerste echte biodiversiteitsfonds voor particuliere beleggers.

Sinds onze oprichting in 1993 is er enorm veel veranderd. Terwijl ASN Impact Investors haar activiteiten uitbreidde tot de inmiddels 12 duurzame fondsen, beseften om ons heen andere investeerders, bedrijven, consumenten en overheden steeds meer de urgentie van wat inmiddels de duurzame transitie heet.

Alleen als we inzetten op de duurzame en sociale koplopers van die transitie, de bedrijven en projecten die een economie in harmonie met milieu en maatschappij sneller dichterbij brengen, geven we een betere wereld door aan toekomstige generaties. Dat was en blijft onze missie. Dat we in de afgelopen 30 jaar ook goede rendementen hebben gerealiseerd voor onze beleggers, bewijst te meer dat duurzaam beleggen de weg vooruit is.

We beseffen dat u zich, met ons, als belegger richt op de duurzame toekomst. Dat u verder vooruit- en terugblikt dan de verslagperiode van de afgelopen 6 maanden. Als wij terugkijken op wat in 30 jaar duurzaam beleggen is bereikt, zijn we niet ontevreden. Maar we kunnen letterlijk niet wachten op de komende 30 jaar: met u willen we de versnelling aanjagen die een duurzame toekomst mogelijk maakt.

San Lie, directievoorzitter / directeur Sales & Portfoliomanagement

Ro Dielbandhoesing, directeur Risicomanagement & Compliance

Dirk-Jan Stam, directeur Reporting & Productmanagement

Kerncijfers

Rendement eerste halfjaar 2023

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 Microkredietfonds hebben geen benchmark. In hoofdstuk 2 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.
De rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. In de jaarverslagen tot en met 2020 presenteerden we rendementen gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend. Er is gekozen voor een andere presentatie van het rendement om een betere vergelijking te kunnen maken met het rendement van de benchmark. Het verschil tussen de intrinsieke waarde en de beurskoers bestaat uit de toegepaste op- en afslagen. Bij de benchmark is van op- en afslagen geen sprake.

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2023	**45.606**	**956.114**	**47,64**	**0,85**	**2,79**	**3,01**
2022	45.600	965.325	47,32	0,15	-10,92	-9,93
2021	54.205	1.019.664	53,14	-	1,52	1,68
2020	51.791	988.657	52,31	1,05	1,50	3,07
2019	53.395	1.014.541	52,56	0,65	4,70	5,13

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	**Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2023	**105.221**	**2.008.550**	**52,27**	**0,95**	**4,65**	**4,58**
2022	100.675	1.974.923	51,13	-	-12,33	-11,21
2021	112.939	1.943.045	58,14	-	4,70	5,48
2020	85.753	1.544.185	55,45	1,10	3,38	5,25
2019	83.391	1.521.275	54,87	0,60	9,10	8,72

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2023	**687.389**	**11.758.610**	**58,24**	**1,00**	**7,11**	**6,77**
2022	643.690	11.592.248	55,79	0,20	-14,34	-12,99
2021	767.216	11.800.383	65,09	-	9,19	10,66
2020	402.288	6.754.314	59,46	1,35	5,86	8,33
2019	396.778	6.881.239	57,76	0,60	15,08	13,89

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2023	**291.219**	**4.298.694**	**67,37**	**1,15**	**10,38**	**9,37**
2022	250.093	4.005.366	62,87	0,15	-16,90	-15,12
2021	273.884	3.637.531	75,45	-	14,94	17,56
2020	192.796	2.942.743	65,40	1,25	8,71	10,79
2019	177.407	2.879.415	61,74	0,55	23,34	20,51

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2023	**358.478**	**4.794.413**	**74,26**	**1,25**	**13,16**	**11,50**
2022	308.842	4.595.172	67,78	0,50	-19,04	-16,81
2021	379.827	4.544.427	83,82	-	19,69	23,37
2020	310.876	4.451.628	69,70	1,30	10,52	12,32
2019	304.224	4.707.101	64,56	0,70	30,13	25,73

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Groenprojectenfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2023	**397.642**	**17.451.515**	**22,89**	**0,05**	**1,81**	**n.v.t.**
2022	405.373	18.062.738	22,46	-	-10,51	n.v.t.
2021	486.746	19.408.802	25,07	0,40	-1,08	n.v.t.
2020	444.031	17.239.818	25,82	1,00	1,31	n.v.t.
2019	463.080	17.531.688	26,37	0,10	1,61	n.v.t.

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Microkredietfonds

	Ontwikkeling		*Rendement*			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2023	**221.473**	**4.086.552**	**54,06**	**0,40**	**1,63**	**n.v.t.**
2022	225.652	4.199.072	53,48	0,20	0,44	n.v.t.
2021	230.144	4.293.540	53,44	0,50	3,60	n.v.t.
2020	244.608	4.673.713	52,04	1,40	-3,60	n.v.t.
2019	333.193	5.994.670	55,49	1,00	1,31	n.v.t.

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. In de rapportages tot en met 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van de beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

Begrippen

Aandeel
Via aandelen koopt een belegger of een beleggingsfonds als het ware een deel van een bedrijf. Een aandeel is het bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een onderneming. Dit is risicodragend vermogen. In het geval van beursgenoteerde bedrijven komt de prijs van het aandeel, de koers, tot stand door vraag en aanbod op de effectenbeurs. Veel bedrijven keren hun aandeelhouders een- of tweemaal per jaar dividend uit. Het rendement van aandelen bestaat uit koersveranderingen en dividend.
In het geval van niet-beursgenoteerde bedrijven kunnen beleggers aandelen kopen en verkopen buiten de beurs om. Daarbij onderhandelen bestaande en potentiële aandeelhouders op meer directe wijze met elkaar. Aandelen van een niet-beursgenoteerde onderneming worden gewaardeerd op basis van (een benadering van) de reële waarde, rekening houdend met recente markttransacties en marktontwikkelingen.

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

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

AIFMD
AIFMD is de afkorting van Alternative Investment Fund Managers Directive, in het Nederlands ‘EU Richtlijn 2011/61/EU voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen’. AIFMD wordt ook wel AIFM-richtlijn genoemd. Deze richtlijn is verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en is op 22 juli 2014 volledig van kracht geworden. AIFMD vergroot de transparantie tegenover beleggers en toezichthouders en versterkt de financiële stabiliteit van beleggingsinstellingen. Het uiteindelijke doel hiervan is de bescherming van beleggers.

Assetallocatie
De verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed en/of liquiditeiten. De strategische assetallocatie is de portefeuilleverdeling in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling anticiperend op actuele marktomstandigheden.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

UCITS-fondsen

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

Weging

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

1 Verslag van de beheerder

1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een open-end beleggingsinstelling die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen duurzame beleggingsdoelstelling(en), beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bestaat uit zeven subfondsen: ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, ASN Groenprojectenfonds en ASN Microkredietfonds. Alle fondsen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service.

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

Elke beleggingspool en elk UCITS-fonds heeft op zijn beurt specifieke doelstellingen en een beleggingsbeleid. Voor alle fondsen en pools geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. De ASN Groenprojectenpool financiert hoofdzakelijk 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 ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan sectorspecifieke duurzaamheidscriteria.

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

Gebruik van derivaten

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

Geen securities lending

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

Corporate governance

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

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

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

zijn de taken en verantwoordelijkheden van de RvC vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Commissarissen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. San Lie is directievoorzitter van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Ro Dielbandhoesing is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden. Dirk-Jan Stam is directeur Finance & Reporting en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor Productmanagement. In totaal waren er per 30 juni 2023 35,5 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. Bij het uitvoeren van zijn taken maakt ASN Impact Investors ook gebruik van verschillende uitbestedingspartijen. Omdat ASN Impact Investors eindverantwoordelijk is, monitoren en evalueren wij deze uitbestedingspartijen voortdurend.

Algemene vergadering van aandeelhouders

Op vrijdag 28 april 2023 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap plaats. De directie was verheugd dat er na drie jaar weer een fysieke bijeenkomst mogelijk was. De vergadering werd gehouden op het kantoor van de vennootschap in Den Haag.

Op de agenda stonden de behandeling van het bestuursverslag, de vaststelling van de jaarrekening over 2022 inclusief de voorstellen tot uitkering van dividend, de decharges van de directie en van de raad van commissarissen en het rooster van aftreden van de RvC.

De heer Lie behandelde het bestuursverslag en de accountant, de heer Knijnenburg van EY, gaf een toelichting op de controle van de jaarrekening. Mevrouw Lambooy en de heer Hennink traden af als commissaris omdat hun termijn afliep. Mevrouw Lambooy was niet beschikbaar voor herbenoeming. De heer Hennink had de maximale termijn van twee keer vier jaar voltooid en kwam derhalve niet in aanmerking voor herbenoeming.

De heer Wim Hekstra werd benoemd tot nieuw lid van de RvC. De heer Hekstra is een ervaren bestuurder en adviseur uit het internationale bedrijfsleven die het grootste deel van zijn carrière buiten Nederland heeft gewerkt. De laatste jaren was hij - tot 2022 - directielid van Aegon Nederland. Inmiddels verdeelt hij zijn tijd tussen advieswerk, investeringen in innovatieve, jonge bedrijven en de Wildlife Forensic Academy, een instituut dat vanuit Zuid-Afrika parkwachten traint in de effectievere opsporing van stropers.

De raad heeft besloten dat een RvC van vier personen momenteel toereikend is. Derhalve werd slechts één nieuw lid voorgedragen. Alle stempunten werden met meerderheid van stemmen aangenomen.

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

1.2 Fondsdocumentatie

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

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In het eerste halfjaar van 2023 vonden de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving plaats die voor ASN Impact Investors relevant zijn.

SFDR

Sinds 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. In 2021 hebben wij de eerste vereisten (Level 1) tijdig geïmplementeerd. Alle ASN Beleggingsfondsen zijn hierbij geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel.

In 2022 hebben wij de nadere vereisten (Level 2) geïmplementeerd, waarmee wij voldoen aan de technische standaarden die per 1 januari 2023 gelden. Hierbij hebben wij voor alle ASN Beleggingsfondsen de SFDR artikel 9-classificatie gehandhaafd. Het wettelijke sjabloon voor duurzame beleggingsinformatie (de “SFDR RTS Template”) bevat een nadere toelichting op de duurzame beleggingsdoelstelling en is voor elk fonds als bijlage toegevoegd aan het prospectus. Per 30 december 2022 hebben wij het aangepaste prospectus gepubliceerd. Daarnaast zijn er publicaties over onze duurzaamheidsaanpak opgenomen op onze website.

In het eerste kwartaal van 2023 hebben we op fondsniveau periodieke rapportages met een terugblik op het voorgaande jaar opgesteld en als bijlagen toegevoegd aan het jaarverslag over 2022. Op 30 juni 2023 publiceerden wij onze eerste PAI-tabel op entiteitsniveau. Vanuit de SFDR zijn wij verplicht deze tabel voortaan jaarlijks te publiceren. Principal Adverse Impacts (PAI’s) zijn in de SFDR gedefinieerd als de ‘belangrijkste ongunstigste effecten op duurzaamheidsfactoren’. Het betreft hier de meest belangrijke nadelige gevolgen van beleggingen voor het milieu en de maatschappij. Voor de berekening van de PAI’s is gebruik gemaakt van de meest actuele duurzaamheidsdata van externe dataleveranciers, maar in juni 2023 was nog niet voor alle door de SFDR voorgeschreven indicatoren duurzaamheidsdata beschikbaar. Vanwege de door ons betreurde toevoeging van fossiel gas en kernenergie aan de EU Taxonomie is er behoefte aan meer transparantie en zijn de SFDR RTS Templates aangepast. ASN Impact Investorszal de aangepaste templates in het prospectus opnemen.

Taxonomie

Op 2 juli 2020 is de Europese verordening Taxonomy Regulation (TR) in werking getreden. Deze verordening biedt onder meer een uniforme classificatie om te bepalen in hoeverre economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn. Met ingang van 1 januari 2022 zijn de eerste transparantieverplichtingen uit de TR van toepassing.

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

Op 13 juni 2023 heeft de Europese Commissie wijzigingen aangenomen in gedelegeerde regelgeving bij de Taxonomieverordening (Level 2), waardoor de taxonomie wordt uitgebreid. Hierdoor kunnen economische activiteiten die bijdragen aan 1) duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpbronnen, 2) transitie naar circulaire economie, 3) preventie en bestrijding van verontreiniging en 4) bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen, nu ook taxonomy aligned zijn.

AMLR & AMLD6

Op 20 juli 2021 heeft de Europese Commissie een breed pakket gepubliceerd met nieuwe wetgevingsvoorstellen om misbruik van het financiële stelsel door witwassen en terrorismefinanciering verder te voorkomen. Dit pakket omvat onder meer een Europese Anti-witwasverordening (AMLR) en de zesde Europese Anti-witwasrichtlijn (AMLD6). Terwijl de verordening een rechtstreekse werking heeft, moet de richtlijn binnen een bepaalde periode door de EU-lidstaten in de nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd zijn. In Nederland zal hierdoor met name de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) worden gewijzigd. ASN Impact Investors is als beheerder onderworpen aan de Wwft. Bij het ASN Groenprojectenfonds en het ASN Microkredietfonds verstrekken wij namelijk leningen of verwerven wij aandelenbelangen, waarmee we een zakelijke relatie in de zin van de Wwft aangaan. Dit betekent onder meer dat wij voorafgaand klantonderzoek moeten verrichten en dat wij tijdens de relatie zowel klanten, rekeningen als

transacties moeten monitoren. Wij blijven de ontwikkelingen daarom volgen, zodat wij de nieuwe wettelijke vereisten tijdig kunnen implementeren.

CSRD

In november 2022 heeft het Europees Parlement ingestemd met de EU-richtlijn Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). In deze richtlijn is opgenomen dat steeds meer bedrijven verplicht worden om te rapporteren over hun impact op de mens en het klimaat. De nieuwe vereisten beogen meer transparantie over en een betere kwaliteit van duurzaamheidsinformatie te bereiken. De richtlijn is een uitbreiding van de bestaande Europese richtlijn voor duurzaamheidsverslaglegging, de Non-Financial Reporting Directive (NFRD). De CSRD gaat vanaf 1 januari 2024 gelden voor bedrijven die nu vallen onder de NFRD en vanaf 2025 voor grote bedrijven die daar nog niet onder vallen. De CSRD is niet van toepassing op de ASN Beleggingsfondsen. De fondsen zijn al onderworpen aan de SFDR, waarin vereisten voor het verstrekken van duurzaamheidsinformatie zijn opgenomen.

AIFMD II

Op 25 november 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Aangezien ASN Impact Investors ook over een AIFM-vergunning beschikt en tevens fondsen beheert die leningen verstrekken, blijven wij de ontwikkelingen rondom de AIFMD II nauwgezet volgen.

Retail Investment Strategy

Op 24 mei 2023 heeft de Europese Commissie haar finale versie gepubliceerd van de Retail Investment Strategy (RIS). De RIS is bedoeld om de positie en de bescherming van Retailbeleggers binnen de EU te verbeteren, waarbij openbaarmaking en *value for money* belangrijke uitgangspunten zijn. Vanwege de voorgestelde wijzigingen in AIFMD, UCITS en PRIIPs blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

1.4 Fondskosten

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

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

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen; rente en transactiekosten worden hierin niet meegenomen. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In de eerste helft van 2023 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2023 t/m 30-06-2023	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	0,90%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	0,90%	0,90%
ASN Groenprojectenfonds	1,00%	1,00%
ASN Microkredietfonds	2,30%	2,30%

De fondskosten van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen bedraagt volgens het prospectus 0,90%. De vijf ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool. De daadwerkelijke LKF's kunnen verhoogd

worden met bepaalde kosten die in de onderliggende ASN Microkredietpool worden verantwoord. Wij brengen fondskosten in rekening bij de UCITS-fondsen, zoals uiteengezet in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. dat is gepubliceerd op de website. Het percentage van de LKF's van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van 1) fondskosten die direct in rekening wordt gebracht bij de ASN Duurzame Mixfondsen; 2) fondskosten met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool; en 3) fondskosten die wij bij de UCITS-fondsen in rekening brengen en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt. De fondskosten worden dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van het fonds. Dit gebeurt naar rato van (een gedeelte van) het percentage op jaarbasis dat in de bovenstaande tabel is opgenomen, en het vermogen van het fonds per dagultimo.
Wij brengen de fondskosten iedere maand achteraf in rekening bij het fonds. Daarbij nemen we de fondskosten in aanmerking die we bij de UCITS-fondsen in rekening brengen, en die als indirecte kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Op deze manier wordt er nooit meer ten laste van het fondsvermogen van een fonds gebracht dan het percentage dat in het prospectus onder fondskosten is vastgelegd voor het betreffende fonds. Eventuele overschrijdingen of onderschrijdingen van bovenstaande percentages bij een fonds worden iedere maand achteraf met het betreffende fonds verrekend. Dit kan op dat moment een marginaal positief of negatief effect hebben op de intrinsieke waarde van dat fonds.

De fondskosten van het ASN Groenprojectenfonds en het ASN Microkredietfonds zijn volgens het prospectus respectievelijk 1,00% en 2,30%. De daadwerkelijke LKF's kunnen verhoogd worden met bepaalde kosten die in de onderliggende pools worden verantwoord.

1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

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

Het vermogen van de AIF Beleggingsfondsen steeg in de eerste helft van 2023 met € 127 miljoen naar € 2.107 miljoen. De stijging van het fondsvermogen werd voor € 25 miljoen veroorzaakt doordat beleggers per saldo geld belegden in de fondsen. Per saldo steeg het vermogen van de fondsen met € 102 miljoen door koersstijgingen.

Per saldo kenden de AIF Beleggingsfondsen instroom. Dit werd vooral veroorzaakt door instroom in de ASN Duurzame Mixfondsen, waar per saldo € 45 miljoen instroomde. De uitstroom werd vooral veroorzaakt doordat beleggers in het ASN Groenprojectenfonds aandelen verkochten. Het fonds liet een uitstroom zien van € 14 miljoen.

1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder

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

De directie van ASN Impact Investors bestaat sinds maart 2022 uit drie personen. San Lie is directievoorzitter en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Met ingang van 1 januari 2023 heeft Stephan Langen zijn rol van hoofd Portfoliomanagement overgenomen, zodat de heer Lie zich volledig kan richten op zijn bestuurstaken. Ro Dielbandhoesing is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden. Dirk-Jan Stam is directeur Finance & Reporting en geeft daarnaast leiding aan het team Productmanagement.

CACEIS treedt op als bewaarder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. De fondsadministratie wordt gevoerd door BNP Paribas S.A., Netherlands Branch. De bewaarder en fondsadministrateur worden aangesteld door ASN Impact Investors. Eind 2022 hebben wij besloten de activiteiten van bewaarder en fondsadministrateur te centraliseren. BNP Paribas S.A., Netherlands Branch zal in het tweede halfjaar van 2023 als bewaarder worden aangesteld voor de ASN Beleggingsfondsen.

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

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

SFDR

Ook gedurende het eerste halfjaar van 2023 is gewerkt aan de verdere implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Voor alle ASN beleggingsfondsen is, door hun duurzame beleggingsdoelstelling, de artikel 9-classificatie in de betekenis van SFDR gehandhaafd. Per 30 juni 2023 publiceerden wij de eerste PAI-Tabel op entiteitsniveau. Beschikbaarheid van betrouwbare data blijft een uitdaging om over de voortgang van de realisatie van de duurzame doelstellingen te rapporteren.

Om structureel te voldoen aan de rapportageverplichtingen voortkomend uit SFDR is binnen ASN Impact Investors een project gestart waarmee een datawarehouse wordt ingericht. Hiermee worden bestaande processen verder geautomatiseerd en de dataverwerkingscapaciteit uitgebreid.

ASN Groenprojectenfonds

Met ingang van 20 maart 2023 pasten wij het beleggingsbeleid van het ASN Groenprojectenfonds aan zodat het fonds ook ten behoeve van liquiditeitsdoeleinden vreemd vermogen kan aantrekken. Tot 20 maart 2023 mocht het ASN Groenprojectenfonds, via de ASN Groenprojectenpool, alleen vreemd vermogen aantrekken (tot maximaal 20% van het fondsvermogen) voor beleggingen, teneinde snel te kunnen reageren op eventuele beleggingsmogelijkheden. Omdat het fonds daarnaast ook een doorlopende liquiditeitsbehoefte heeft om dagelijkse toe- en uittreding van beleggers via de beurs te faciliteren, kan vreemd vermogen nu ook worden gebruikt voor liquiditeit ten behoeve van in- en uitstroom van beleggers in het fonds.

Impact report

Op 17 mei 2023 publiceerden wij ons derde Impact Report. In dit verslag blikken we terug naar welke impact we in 2022 maakten en hoe we de voorlopers versnelden. Maar dit Impact Report maakt ook duidelijk hoe veel er nog te doen is op weg naar 2030 en daarna.

Oorlog Oekraïne

Dat een oorlog alleen verliezers kent, blijkt ditmaal uit de oorlog in Oekraïne. Naast de humanitaire ramp die zich voltrekt, raakt de oorlog ook wereldwijd de economie en financiële markten. Om druk op Rusland uit te oefenen hebben de VS en EU sancties ingesteld. De dreiging van Rusland om zijn gasleveringen te staken heeft de energieprijzen tot recordhoogte gebracht. Om de aangewakkerde inflatie te beteugelen is door monetaire interventie de rente in een groot deel van de wereld ongekend hard gestegen in het afgelopen jaar.

Mede door toepassing van onze duurzaamheidscriteria beleggen geen van de fondsen in gesanctioneerde bedrijven of instellingen. Hierdoor zijn wij niet geconfronteerd met *stranded assets* (beleggingen c.q. bezittingen die in dit geval ingevolge sanctiewetgeving worden bevroren en daarmee ‘gestrand’ zijn). De monitoring van naleving van sanctiewetgeving is door ASN Impact Investors en relevante uitbestedingspartijen geïntensiveerd.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

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

Duurzame doelstellingen ASN Impact Investors

ASN Impact Investors heeft voor elke duurzaamheidspijler – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten – een langetermijndoelstelling vastgesteld.

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

Klimaat

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

Beyond net zero

ASN Impact Investors wil de klimaatverandering zoveel mogelijk beperken en binnen veilige grenzen houden. In 2018 hebben wij daarom het doel gesteld dat de totale investeringen van ASN Impact Investors in 2030 klimaatpositief zijn. In 2022 hebben we besloten de term klimaatpositief te vervangen door *beyond net zero*. In de financiële wereld wordt de term *net zero* veel gebruikt. Door te kiezen voor *beyond net zero* sluiten ook wij aan bij veelgebruikte terminologie en benadrukken we tegelijk onze ambitie om meer CO_2 uit de atmosfeer te halen dan uit te stoten.

De investeringsmogelijkheden om een positieve impact op het klimaat te hebben zijn nog minimaal. Ook zijn de meetmethodes om de positieve impact van investeringen te meten nog in ontwikkeling. Wij rapporteren daarom in dit verslag niet alleen over onze beyond net zero-doelstelling, maar ook nog over de voortgang van de doelstelling dat alle beleggingen van ASN Impact Investors in 2030 per saldo klimaatneutraal zijn. Om de positieve impact van investeringen te meten hebben wij samen met Guidehouse een meetmethode ontwikkeld om de positieve impact van onze investeringen in het ASN Biodiversiteitsfonds N.V. te berekenen. We kunnen daarmee ook inzicht geven in de voortgang van ons beyond net zero-doel.

ASN Impact Investors is klimaatneutraal als de omvang van de emissies gelijk is aan of kleiner is dan de vermeden emissies. Investeringen die CO_2 uit de lucht halen, dragen bij aan het beyond net zero-doel. Door de vermeden emissies te delen op de uitgestoten emissies, berekenen we het percentage ‘klimaatneutraal’. De emissies die uit de lucht zijn gehaald, delen we op de uitgestoten emissies. De uitkomst geeft het beyond net zero-percentage weer.

Klimaatimpact

Van al onze beleggingen berekenen we de uitstoot of vermeden uitstoot. Van het ASN Biodiversiteitsfonds N.V. berekenen we daarnaast, waar mogelijk en van toepassing, de onttrokken uitstoot.

Veranderingen CO_2-rapportage in de eerste helft van 2023 ten opzichte van 2022

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

Voortgang CO_2-doelstelling

De ASN beleggingsfondsen zijn opgenomen in drie juridische entiteiten: ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., dat de AIF-fondsen omvat, ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., dat de UCITS-fondsen omvat, en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. Onderstaande tabel toont de realisatie van de doelstelling voor alle ASN beleggingsfondsen.

CO_2- uitstoot, vermeden uitstoot en opname fondsen in tonnen[1]	Uitstoot 30-06-2023	Vermeden uitstoot 30-06-2023	Opname 30-06-2023	Uitstoot 31-12-2022	Vermeden uitstoot 31-12-2022	Opname 31-12-2022
ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.	743.660	-25.322		714.208	-19.975	
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.	54.376	-189.283		54.363	-180.372	
ASN Biodiversiteitsfonds N.V.[2]	1.773	-221	-22.677	1.811	-217	-22.939
Totaal ASN Beleggingsfondsen	**799.809**	**-214.826**	**-22.677**	**770.382**	**-200.564**	**-22.939**
Percentage klimaatneutraal		26,9%		26,0%		
Percentage Beyond net zero[3]			2,84%			2,98%

1 *CO_2-uitstoot, vermeden uitstoot en opname in tonnen is de uitstoot van een jaar.*

2 *PCAF bevat nog geen standaardmethodiek om CO_2-opname toe te rekenen aan investeringen. De juiste data om de CO_2-opname te berekenen ontbreken vaak. Om een begin te kunnen maken met sturing en rapportage hebben we een eerste globale inschatting gemaakt voor ASN Biodiversiteitsfonds N.V. op basis van de gepubliceerde methodiek (https://beleggingsfondsen.asnbank.nl/fondsen/asn-biodiversiteitsfonds.html). Met deze resultaten krijgen we een eerste indruk van de mogelijkheden van dit fonds in relatie tot grote maatschappelijke problemen als klimaatverandering en tegengaan van biodiversiteitsverlies.*

3 *Het percentage beyond net zero toont het percentage van CO_2-opname van het ASN Biodiversiteitsfonds ten opzichte van de CO_2-uitstoot van de ASN Beleggingfondsen.*

CO_2-uitstoot en vermeden uitstoot AIF-fondsen 30-06-2023 in tonnen[1]	Uitstoot 30-06-2023	Vermeden uitstoot 30-06-2023	Mutatie CO_2-uitstoot t.o.v. 2022	Mutatie vermeden CO_2-uitstoot t.o.v. 2022
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	2.821	-1.408	-3,7%	19,7%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	9.550	-2.711	-3,1%	24,9%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	90.190	-12.953	-0,6%	27%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	53.216	-2.899	6,4%	36,3%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	78.547	-1.124	4,7%	35,3%
ASN Groenprojectenfonds	1.570	-189.283	-8,7%	4,9%
ASN Microkredietfonds	30.510		-3,2%	
Totaal	**266.404**	**-210.378**	**1,8%**	**6,9%**

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

CO_2-uitstoot en vermeden uitstoot AIF-fondsen 2022 in tonnen[1]	Uitstoot 2022	Vermeden uitstoot 2022
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	2.929	-1.176
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	9.852	-2.171
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	90.710	-10.201
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	49.992	-2.127
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	74.987	-831
ASN Groenprojectenfonds	1.720	-180.372
ASN Microkredietfonds	31.514	
Totaal	**261.704**	**-196.878**

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

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

Biodiversiteit

De biodiversiteit staat onder druk. Net als in voorgaande jaren verschenen er ook in de eerste helft van 2023 verontrustende berichten over het klimaat en het verlies aan biodiversiteit. In Nederland merkten we daar veel van, zoals de stikstofproblematiek en extremer weer. Copernicus, het klimaatbureau van de Europese Commissie, meldde dat de maand juli met een gemiddelde temperatuur van 16,96 graden, de warmste maand ooit gemeten is. Met onze manier van leven onttrekken we meer bronnen aan de natuur dan de natuur kan herstellen. Juist een diverse natuur kan helpen om de schadelijke effecten van klimaatverandering op te vangen. ASN Impact Investors wil zich maximaal inspannen om een bijdrage te leveren aan het beschermen en verbeteren van biodiversiteit. Wij willen in 2030 een netto positief effect hebben op biodiversiteit met al het vermogen dat wij onder beheer hebben. Om dit te bereiken hebben we in 2021 een nieuw fonds gelanceerd: het ASN Biodiversiteitsfonds N.V. Dit fonds is gericht op herstel en bescherming van biodiversiteit.

Biodiversiteit is de variatie aan levende organismen en de verscheidenheid aan relaties die zij met elkaar hebben in ecosystemen. Zij is een bron van welvaart die maar gedeeltelijk in geld is uit te drukken. Biodiversiteit heeft voor velen een intrinsieke waarde die voldoende is om haar bescherming te legitimeren. Biodiversiteit levert via ecosystemen diensten die voor mensen economische, esthetische, religieuze en culturele waarden hebben. Bijvoorbeeld de productie van zuurstof, waterzuivering, voeding, brandstoffen, grondstoffen, medicijnen, bescherming en recreatie.

In de ecosystemen die deze diensten leveren, bestaat een fragiele balans tussen de verschillende dier-, plant- en micro-organismen. Daarom is het belangrijk om biodiversiteit te beschermen. De bescherming van biodiversiteit en ecosystemen is dus niet alleen vanuit een morele overweging gewenst, maar ook vanuit economisch oogpunt noodzakelijk. Veel diensten en producten zijn immers sterk afhankelijk van biodiversiteit.

In het kader van ons biodiversiteitsdoel meten we onze invloed op biodiversiteit. Daarom hebben wij in samenwerking met de consultants Pre Sustainability en CREM een methode ontwikkeld. Deze methode geeft inzicht in de negatieve en positieve impact van onze beleggingen en financieringen op biodiversiteit. We publiceren onze positieve en negatieve impact over 2022 in ons Impact Report, dat u vindt op www.asnimpactinvestors.com onder *Documenten*. Het Impact Report over 2022 wordt in het tweede kwartaal van 2023 gepubliceerd.

Ontwikkelingen duurzaam beleggingsbeleid

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

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

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op één beleidsonderdeel aangepast/nieuw geformuleerd:

- **Stembeleid**
  We hebben stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin onze beleggingsfondsen beleggen. Wij maken gebruik van dit recht om bedrijven aan te zetten tot duurzamer beleid en duurzamere praktijken. We hebben onder het kopje maatregelen om consumenten te beschermen *gewelddadige videospelletjes* verwijderd. Er is geen duidelijk bewijs dat gewelddadige videospelletjes leiden tot gewelddadig gedrag. Ook heeft ASN Impact Investors geen bedrijven in het universum die betrokkenheid hebben bij de productie van gewelddadige videogames.

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past zijn duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen onder meer in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. We passen het duurzaamheidsbeleid toe op drie facetten: duurzaamheidsonderzoek en -selectie, engagement en stemmen.

Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

De selectie van entiteiten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces, dat is gebaseerd op gedegen duurzaamheidsonderzoek. Onder entiteiten verstaan we:

- bedrijven die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde bedrijven worden de beleggingen van de aandelenfondsen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) gekozen;
- overheden die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde overheden worden de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds gekozen;
- *green bonds*, *social bonds* en *sustainable bonds* (groene, sociale en duurzame obligaties) die in aanmerking komen voor belegging door het ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Biodiversiteitsfonds N.V.;
- leningen aan microfinancieringsinstellingen (MFI's) die in aanmerking komen voor belegging door de ASN Microkredietpool;
- financieringsprojecten die in aanmerking komen voor financiering door de ASN Groenprojectenpool.

Het team van analisten van het Expertise Centrum Duurzaamheid (ECD) van ASN Bank voert het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en green, social en sustainable bonds uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; ECD beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld op basis van onderzoek door ECD. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, wordt de 'doorlichting' vervroegd. De toetsing van overheden vindt eens per twee jaar plaats. Groene, sociale en duurzame obligaties, leningen aan MFI's voor de ASN Microkredietpool en financieringsprojecten voor de ASN Groenprojectenpool worden getoetst bij de toelating.

De analisten van ECD analyseren de verzamelde informatie. Deze analyses leiden tot een advies aan ASN Impact Investors. Dit advies wordt besproken in de Investeringscommissies.

Investeringscommissies

In de Investeringscommissie 1 van ASN Impact Investors, de investeringscommissie van de AIF-fondsen, hebben de volgende functionarissen zitting: de desbetreffende portfoliomanager, de Hoofd Portfoliomanagement, andere relevante portfoliomanagers, de manager Duurzaamheid, manager en/of directeur Risicomanagement en, in het geval van een equitydeal, de directeur Marketing & Sales en Portfoliomanagement en de directeur Risicomanagement en Compliance. De Investeringscommissie 1 heeft de bevoegdheid te besluiten over investeringsvoorstellen voor de impactfondsen. De Investeringscommissie 1 kwam in de eerste helft van 2023 32 maal bijeen.

In de Investeringscommissie 2 van ASN Impact Investors hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het Hoofd Portfoliomanagement, de manager ASN Biodiversiteitsfonds N.V., de manager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie 2 heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van ECD. De Investeringscommissie kwam in de eerste helft van 2023 drie maal bijeen.

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

Meer informatie over het ASN Beleggingsuniversum vindt u op de pagina Duurzame keuzes op onze website.

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

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

In de verslagperiode lichtten wij 87 bedrijven door omdat zij voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. In totaal voldeden 351 beursgenoteerde bedrijven per 30 juni 2023 aan onze duurzaamheidscriteria. De lijst met goedgekeurde leveranciers bestond uit nog 42 extra bedrijven. Samen is dat 1 meer dan per 31 december 2022. Er zijn 3 bedrijven uit het universum verwijderd vanwege fusies en overnames, doordat zij illiquide werden of doordat hun omvang te groot was geworden voor een specifiek beleggingsuniversum.

Overheden
In de verslagperiode heeft er geen beoordeling van overheden plaatsgevonden.

Green, social en sustainable bonds
Voor de selectie van green bonds toetsten de analisten van ECD obligaties aan onze criteria voor green bonds. In de verslagperiode keurden we drie *green bond-frameworks* goed. Een green bond-framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen. Ook onderzochten we één uitgevende instelling van green bonds opnieuw. We keurden deze instelling opnieuw goed.

Microfinancieringsinstellingen
De selectie van microfinancieringsinstellingen (MFI's) wordt voorbereid door de portfoliomanager en de manager Duurzaamheid van ASN Impact Investors, in samenwerking met de projectadviseur, Triple Jump. Voor de selectie van MFI's voert projectadviseur Triple Jump due diligence-onderzoeken naar de duurzaamheid van 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.

Financieringsprojecten
Bij de selectie van financieringsprojecten voor het ASN Groenprojectenfonds schrijft de projectadviseur een projectvoorstel. De afdeling Duurzame Financieringen van ASN Bank voert een eerste toetsing uit. Als het project aan diverse vooraf gestelde criteria voldoet, is de duurzaamheidsanalyse daarmee akkoord. Als er twijfel is of een projectvoorstel voldoet, wordt dit gedeeld met de analisten van ECD. Zij beoordelen het projectvoorstel en leggen hun bevindingen via de afdeling Duurzame Financieringen met advies voor aan de Investeringscommissie. Deze commissie keurt het projectvoorstel goed of af.

Engagement
Wij voeren een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij vragen bedrijven om hun beleid en activiteiten duurzamer te maken en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen zich ook voordoen op het gebied van milieu en bestuur. In de eerste helft van 2023 voerden wij met 44 bedrijven engagement. Op www.asnimpactinvestors.com, op de pagina Duurzame keuzes rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven in het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

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

In de verslagperiode stemden wij op 159 aandeelhoudersvergaderingen van 154 bedrijven wereldwijd volgens ons duurzame stembeleid. Sommige bedrijven houden meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar, waardoor het aantal

bezochte vergaderingen groter is dan het aantal bedrijven. Tijdens de 159 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 2.430 voorstellen. Wij stemden voor bij 2.167 voorstellen, tegen bij 254 voorstellen en onthielden ons bij 9 stemmingen.

In de verslagperiode stemden we het vaakst tegen de beloning van bestuurders gevolgd door de benoeming van bestuurders. We vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen we druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee stimuleren we duurzaam gedrag. Wij stemden tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur onvoldoende gewaarborgd werden of als klimaatactieplannen ontbraken. Het ging hierbij vooral om Europese en Amerikaanse bedrijven.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op www.asnimpactinvestors.com, navigeer naar de pagina 'Duurzame keuzes' en dan treft u de stemrapportages onder het kopje 'Stemverslagen'.

Sustainable Development Goals (SDG's)

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

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

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

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

Invulling van de SDG's via het duurzame beleggingsbeleid

Wij vullen de SDG's op twee manieren in:

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

2. Netto positieve invloed: met onze langetermijndoelen voor klimaat, biodiversiteit en leefbaar loon en onze engagementinspanning op het gebied van farma creëren we een netto positieve invloed. In het kader van ons klimaatdoel meten we onze invloed op het klimaat. In het kader van ons biodiversiteitsdoel streven we ernaar onze negatieve impact te minimaliseren. Met ons leefbaarloondoel zetten we ons in voor het recht op een leefbaar loon in de textielindustrie. Ons engagement met de farmaceutische industrie moet bijdragen aan eerlijke farma. Dit engagement traject zijn we dit jaar aan het herzien. De verwachting is dat we begin 2024 het engagement traject voor eerlijke farma met een vernieuwde strategie zullen voortzetten.

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

.

Bijdrage langetermijndoelen aan SDG's

Bijdrage van het langetermijndoel klimaat

Bijdrage van het langetermijndoel leefbaar loon in de kledingindustrie

Bijdrage van het engagement voor eerlijke farma

Bijdrage van het langetermijndoel biodiversiteit

1.9 Risicobeheer

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

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

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

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

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

Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschillen per fonds, zijn in paragraaf 2.1 tot en met 2.8 per fonds de belangrijkste financiële risico's samengevat, evenals het daartoe strekkende beleid en de wijze van risicomitigatie. Paragraaf 1.10 geeft inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's.

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

Marktrisico

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

Renterisico

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

Marktrisico aandelen

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

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:

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

Valutarisico

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

Concentratierisico

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

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

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

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

Inflatierisico

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

Kredietrisico

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

Creditspreadrisico

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

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

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

Faillissementsrisico

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

Betalingsrisico of settlementrisico

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

Overdrachtsrisico of transferrisico

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

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

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

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

Actief-rendementsrisico

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

Paraplurisico

Dit risico heeft betrekking op de risico's die voortvloeien uit het gegeven dat beleggingsfondsen deel uitmaken van een paraplustructuur. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur (de paraplu) vallen. De paraplu heeft een onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen onder de paraplu. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in het geval van opheffing of vereffening van een fonds. In deze scenario's kan een eventueel negatief vermogenssaldo van een fonds voor rekening van de andere fondsen komen. Gezien de aard van de beleggingen en het beleggingsbeleid van de fondsen is de waarschijnlijkheid waarmee een dergelijke situatie zich kan voordoen, in principe beperkt. De beleggingen van de meeste fondsen worden uitsluitend met eigen vermogen gefinancierd.
De beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds en het ASN Microkredietfonds mogen, onder bepaalde voorwaarden zoals beschreven in het prospectus, voor een beperkt gedeelte ook met vreemd vermogen worden gefinancierd. Dit verhoogt het paraplurisico. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisico reduceren.
Een ander aspect van het paraplurisico is de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi-status) die op de fondsen van toepassing is. Als individuele fondsen niet kunnen voldoen aan de eisen die voor deze status gelden, kan dit consequenties hebben voor de fbi-status van de overige fondsen onder de paraplu.

Niet-financiële risico's

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

Fiscaal en juridisch risico

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

Wijzigingsrisico belastingregimes

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

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de zogenaamde doorstootverplichting, verliest de vennootschap deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij beursgenoteerde beleggingsfondsen bestaat er een verhoogd risico omdat er geen volledig inzicht bestaat in wie de aandeelhouders in het fonds zijn. Om het risico van het niet-behouden van de status van fiscale beleggingsinstellingen te beheersen zijn procedures ingericht om tijdig aan de fbi voorwaarden te voldoen. Daarnaast wordt de effectiviteit van deze beheersmaatregelen getoetst.

Erosierisico fondsvermogen

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

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

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

Afdrachtverminderingsrisico

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

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

Compliancerisico

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

Integriteitsrisico

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

Fraude- en corruptierisico

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

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

Operationele risico's

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

Procesrisico

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

Systeemrisico

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

Waarderingsrisico

Deze vorm van operationeel risico is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn dat de informatie ontoereikend is en/of er onvolkomenheden aanwezig zijn in waarderingsprocessen. Het gevolg is dat de toegekende waardering de echte

waardering mogelijk niet juist weergeeft. Het waarderingsrisico heeft voornamelijk betrekking op het ASN Microkredietfonds en het ASN Groenprojectenfonds. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool hebben veelal geen notering aan een actieve, gereglementeerde effectenbeurs. Door de beperkte verhandelbaarheid kunnen waarderingen van activa daardoor niet altijd eenduidig worden vastgesteld. De waarderingen komen tot stand op basis van waarderingsbeleid dat de beheerder vaststelt. Dit beleid wordt consistent toegepast op alle leningen en aandelenparticipaties. Het uitgangspunt van het beleid is waardering op basis van reële waarde (*fair value*).

Het waarderingsbeleid is gebaseerd op algemeen in de markt geldende conventies voor het waarderen van beperkt verhandelde activa. Het waarderingsbeleid wordt periodiek gevalideerd en besproken met de externe accountant van de fondsen.

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

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

Uitbestedingsrisico

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

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

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

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

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

Bewaarnemingsrisico

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

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

Duurzaamheidsrisico's

Onder duurzaamheidsrisico wordt een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Voor de ASN Beleggingsfondsen houdt ASN Impact Investors rekening met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging leiden duurzaamheidsrisico's tot verandering van markt- of kredietrisico's. Momenteel is er nog veel onduidelijk over hoe en in welke mate duurzaamheidsrisico's toekomstige rendementen zullen beïnvloeden.

Wij mitigeren duurzaamheidsrisico's voor de ASN Beleggingsfondsen allereerst (ten dele) door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de blootstelling aan duurzame risico's vermijden dan wel verminderen. Beleggingen met uit te sluiten of te mijden activiteiten komen doorgaans niet in aanmerking voor opname in het ASN Beleggingsuniversum. De ASN Beleggingsfondsen beleggen bijvoorbeeld niet in bedrijven die betrokken zijn bij de exploitatie, productie en raffinage van fossiele grondstoffen omdat zulke beleggingen – naast het negatieve effect op mens en milieu – ingevolge de energietransitie een negatief effect kunnen hebben op het financiële rendement. Duurzaamheidsrisico's worden in aanmerking genomen in de beleggingsbeslissingen. Ecologische risico's nemen we in aanmerking door bijvoorbeeld te beoordelen of beleggingen zijn blootgesteld aan klimaatgerelateerde veranderingen, zoals een verhoogd risico op bosbranden of een verhoogd risico op waterschaarste en droogte. Sociale en governancerisico's nemen we in aanmerking door bedrijven te toetsen op betrokkenheid bij controverses op het gebied van mensenrechten in het algemeen en arbeidsrecht in het bijzonder, alsmede op hun governancebeleid, met expliciete aandacht voor corruptiebeleid. Wij gebruiken hiervoor de analyses van het Expertise Centrum Duurzaamheid van ASN Bank. Deze analyses zijn gebaseerd op indicatoren op het gebied van naleving van mensen- en arbeidsrechten (als proxy voor stakingen en sociale onrust), milieu en governance.

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

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

Risicobeheer door ASN Impact Investors

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

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

Financieel risicomanagement

Per type financieel risico hebben we maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. De maatregelen kunnen per fonds verschillen, op basis van de strategie van het fonds. Voor de geselecteerde maatregelen per fonds stellen we passende risicolimieten in, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat de fondsen binnen de gestelde mandaten handelen. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen in als waarschuwingsniveaus. Hiermee voorkomen we dat de externe grenzen worden geschonden of dat een verdere beperking op grond van andere overwegingen plaatsvindt (bijvoorbeeld uit hoofde van het beleggingsuniversum). De dagelijkse bepaling van posities ten opzichte van geldende limieten hebben we voor de meeste limieten uitbesteed aan de fondsadministrateur BNP Paribas S.A.,

Netherlands Branch. Als beheerder van de fondsen ontvangt ASN Impact Investors dagelijks een *portfolio compliance*-rapportage die de eventuele overschrijdingen van de interne en externe grenzen aangeeft. Wij analyseren deze rapportages en volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

Operationeel risicomanagement

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

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

Business continuity plan

Er is een crisisberaad, waarin onder andere de directie van ASN Impact Investors zitting heeft. Doel van dit beraad is de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemd doel besproken. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.

1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2023 en vooruitzichten

Economische ontwikkelingen

De economische ontwikkelingen verschilden in de eerste helft van 2023 vrij sterk per sector en regio. Op sectorniveau raakte de industrie wereldwijd in een recessie. Dit volgde op een periode van sterke groei, die te danken was aan de grote vraag naar en productie van goederen tijdens de pandemie. De dienstensector profiteerde in de eerste jaarhelft juist van de opleving van de consumentenbestedingen na de beëindiging van de Covid-maatregelen.

Wat betreft regio's kreeg de Amerikaanse economie een impuls van onder meer de *Inflation Reduction Act* en de *CHIPS and Science Act*. Dit resulteerde in een gestage groei in de eerste helft van 2023, waar de economie in de eurozone op zijn best stagneerde. In China, dat het zero-Covid-beleid eind 2022 abrupt had beëindigd, veerde de economie in eerste instantie sterk op. Dit herstel bleek echter van onverwacht korte duur. Consumenten bleven terughoudend in hun bestedingen en de belangrijke vastgoedsector bleef gevangen in een vicieuze cirkel. Ontwikkelaars legden projecten stil bij gebrek aan financiën en consumenten durfden niet meer te kopen uit vrees voor faillissementen van de ontwikkelaars.

De inflatie in de VS en Europa nam weliswaar af ten opzichte van de piekniveaus van 2022, maar bleef hardnekkig hoog. Dit kwam onder meer door de sterke arbeidsmarkten en grote loonstijgingen. Centrale banken zagen zich hierdoor gedwongen om de rente nog verder op te schroeven.

Nederland

Ook in Nederland kwam de industriële sector in een recessie terecht. De dienstensector kon profiteren van herstellende consumentenbestedingen, al vlakten deze aan het eind van de verslagperiode enigszins af. Per saldo kwakkelde de economie in de eerste jaarhelft voort. Dit kwam deels doordat bedrijven hun voorraden afbouwden. De aantrekkende investeringen konden dit slechts voor een deel compenseren. De werkgelegenheid bleef niettemin groeien en de werkloosheid schommelde rond het lage niveau van 3,5%. Er waren meer vacatures dan werkzoekenden, waardoor de arbeidsmarkt erg krap bleef. Als gevolg hiervan versnelde de loongroei tot 5,7%. De loonstijging in nieuw onderhandelde cao's liep zelfs op tot rond de 8,0%. De inflatie daalde van een piek van 14,5% in september 2022 naar 5,7% in juni, vooral door fors lagere energieprijzen. De onderliggende kerninflatie daalde weliswaar ook, van een piek van 8,1% in maart naar 7,2% in juni, maar bleef daarmee op een hoog niveau.

Financiële markten

De inflatie in de eurozone bereikte in oktober 2022 een piek van 10,6%, om vervolgens af te nemen tot 5,5% aan het eind van de verslagperiode. De daling kwam echter vooral door de flink lagere energieprijzen. Onderliggend bleef de inflatie zoals gezegd hardnekkig hoog. Zo liep de inflatie van de dienstenprijzen geleidelijk op tot 5,4% in juni. De ECB zag zich hierdoor genoodzaakt de rente te blijven verhogen. Wel nam het tempo van de rentestappen licht af, van 50 naar 25 basispunten per vergadering. Per saldo steeg de depositorente over de eerste jaarhelft van 2,0% naar 3,5%.

De renteverhogingen kwamen niet onverwacht. Hierdoor steeg het lange eind van de yieldcurve niet, terwijl de korte kant meer reactie vertoonde. De tienjaarsrente liet gedurende de verslagperiode de nodige volatiliteit zien en daalde per saldo van 2,91% naar 2,74%. De tweejaarsrente steeg daarentegen van 2,68% naar 3,18%. De korte rente ligt nu dus boven de lange rente ('geïnverteerde yieldcurve'). Deze mate van inversie hebben we sinds begin jaren negentig niet meer gezien.

Na forse koersdalingen in 2022 lieten de aandelenmarkten in de eerste helft van dit jaar een gestage stijging zien. Ondanks de forse renteverhogingen van de centrale banken bleef de gevreesde diepe recessie uit. Vooral de Amerikaanse economie bleef gelijkmatig groeien. In maart werden de markten plots opgeschrikt door het faillissement van enkele Amerikaanse banken. De toezichthouders grepen echter snel in en wisten zo een wijdverbreide crisis te voorkomen. Toch werd ook de Zwitserse bank Credit Suisse geraakt en noodgedwongen overgenomen door concurrent UBS.

De markten leken ervan uit te gaan dat vooral de ECB, mede onder invloed van de zwakke groei in de eurozone, eerder met renteverhogingen zou stoppen dan de Amerikaanse Fed. Maar het was juist de Fed die in de verslagperiode als eerste pas op de plaats maakte. De Europese aandelenmarkten bleven hierdoor achter bij de meeste andere markten, ondanks een sterke start van het jaar. De MCSI Europe-index won per saldo 8,4%. Alleen opkomende markten deden het met een winst van 4,1% minder goed. De Amerikaanse beurs blonk uit met een plus van 16,2%, gevolgd door de MSCI Pacific-index met een winst van 13,9%. In Europa ging de technologiesector aan kop, mede dankzij de snelle ontwikkelingen op het gebied van kunstmatige intelligentie. 'Oil, Gas and Coal' was de slechtst presterende sector. Waar

bedrijven in deze sector vorig jaar nog profiteerden van hogere energieprijzen, hadden ze gedurende de verslagperiode veelal juist last van dalende prijzen.

De koersverhouding tussen de euro en de Amerikaanse dollar bewoog mee met de wisselende verwachtingen omtrent de acties van de centrale banken in beide regio's. De markten dachten aanvankelijk te licht over de bereidheid van de ECB om de inflatie de kop in te drukken, ondanks de erg zwakke economische ontwikkeling in de eurozone. Gedurende de verslagperiode ging de verwachte bovengrens van de ECB-beleidsrente verder omhoog. Hiermee won ook de euro gestaag aan kracht ten opzichte van de dollar. De koers steeg per saldo van $1,07 naar $1,09.

Vooruitzichten

De centrale banken zijn vastbesloten om de inflatie te beteugelen. Ze hebben daartoe de rentes verhoogd in een tempo dat we sinds begin jaren tachtig niet meer hebben gezien. Nadat de industrie wereldwijd al in een recessie is beland, begint hierdoor nu ook de dienstensector in de VS en Europa te haperen. Desondanks blijven de arbeidsmarkten in beide regio's robuust en krap. De inflatie valt niet te temmen zonder dat de loonstijgingen worden teruggebracht naar niveaus die verenigbaar zijn met de inflatiedoelstellingen van de centrale banken. Dit betekent dat de werkloosheid welhaast moet oplopen. De economieën van de VS en de eurozone gaan daarmee een moeilijke fase tegemoet. In het beste geval komt het net niet tot een recessie, bij hoog blijvende rentes van centrale banken. Verdere renteverhogingen kunnen we echter niet uitsluiten. De monetaire omstandigheden kunnen dan zo krap worden dat we in een recessie belanden.

De kans dat we de ultra lage rentes van de afgelopen jaren zullen terugzien, achten we niet groot. Intussen blijft de kans op ongelukken op de financiële markten, zoals in maart dreigde in de VS, aanwezig. Bedrijven en beleggers moeten zich immers aanpassen aan hogere rentes bij over het algemeen hoge schuldenniveaus.

Duurzaamheidstrends

Copernicus, het klimaatbureau van de Europese Commissie, meldde dat de maand juli met een gemiddelde temperatuur van 16,96 graden, de warmste maand ooit gemeten is. De urgentie om actie te ondernemen om klimaatsverandering binnen veilige grenzen te houden is groot. Wereldwijd werd het weer extremer, met periodes van zeer hoge temperaturen en grote droogte tegenover zware regenval. De klimaatverandering brengt de mensenrechten op voedsel en onderdak voor miljoenen in gevaar. Het verlies aan biodiversiteit in grote delen van de wereld gaat door, veroorzaakt door de klimaatverandering die onder meer zorgt voor veel bosbranden, alsmede door direct menselijk handelen zoals boskap, intensieve landbouw, milieuvervuiling en stroperij. Het zesde rapport van de International Panel on Climate Change (IPCC), dat in maart 2023 is uitgebracht, stelt ondubbelzinnig vast dat de opwarming van de aarde is veroorzaakt door menselijk handelen. Wereldwijd zijn veranderingen waarneembaar, zowel op land als in de oceanen. De veranderingen zijn in sommige ecosystemen bijna onomkeerbaar.

Vanuit wetgevers komt steeds meer aandacht voor ketenverantwoordelijkheid. Op Europees niveau is het voorstel voor de *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* aangenomen. Hierin is opgenomen dat het bestuur van bedrijven due diligence processen implementeert en dat de bedrijven de noodzakelijke acties ondernemen om negatieve impact op mensenrechten en het milieu in de hele waardeketen van het bedrijf te voorkomen. Ook in Nederland loopt de discussie over een wet voor ketenverantwoordelijkheid, het initiatiefvoorstel voor de *Wet verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen*. In de Verenigde Staten is al sinds 21 juni 2021 de *US Uyghur Forced Labor Prevention Act* van kracht en sinds 1 januari 2023 is er de *Duitse German Act on Due Diligence in Supply Chains*. In Canada is in mei 2023 de wet *Fighting Against Forced Labour and Child Labour in Supply Chains Act* aangenomen. In Europa ligt daarnaast nog een initiatiefwet die verbiedt producten van buiten de Europese Unie te importeren die zijn gemaakt met behulp van gedwongen of kinderarbeid. De verwachting is dat er nog meer wetgeving komt om commitment aan bijvoorbeeld het tegengaan van ontbossing te realiseren. De door de Europese Unie op 29 juni 2023 vastgestelde wet *Deforestation-Free Products Regulation* is hier een voorbeeld van. Van bedrijven wordt veel meer transparantie vereist vanuit de *Corporate Sustainable Disclosure Reporting Directive*. Ketenverantwoordelijkheid is hier een onderdeel van.

Naast klimaat is er ook toenemende aandacht voor het beschermen van de biodiversiteit. Op 28 maart 2023 publiceerde de Taskforce of Nature-Related Financial Disclosures (TNFD) de laatste versie van de TNFD Nature-Related Risk & Opportunity Management and Disclosure Framework voor publieke consultatie. Dit framework is gericht op risicomanagement en transparantie en verwacht onder andere van bedrijven engagement met de verschillende stakeholders.

Bedrijven worden ook steeds meer onder druk gezet door investeerders en soms ook door hun eigen werknemers, om ambitieuze klimaatdoelen te stellen in lijn met het Akkoord van Parijs. Dit geldt voor de eigen bedrijfsvoering en de hele waardeketen. Ook wordt er meer gevraagd naar transitieplannen om deze doelen te bereiken. Investeerders verwachten

van bedrijven dat ze robuuste governance ontwikkelen ten aanzien van de klimaatstrategie van het bedrijf. Investeerder vragen hier steeds vaker om via klimaat gerelateerde resoluties die ter stemming worden gebracht.

Den Haag, 28 augustus 2023

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam

2 Verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen

2.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

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

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

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

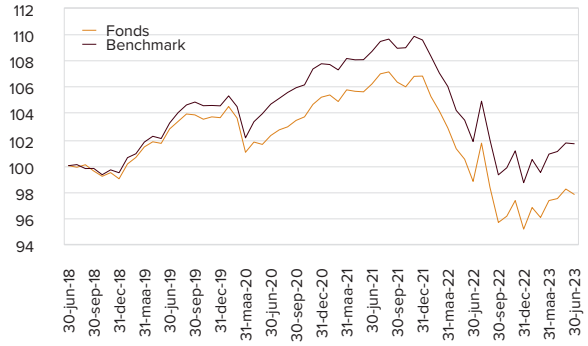
	Fonds	*Benchmark*
Eerste halfjaar 2023	2,79%	3,01%
2022	-10,92%	-9,93%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-1,48%	-0,97%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-0,44%	0,33%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	2,50%	3,29%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over de eerste helft van 2023 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 2,79% (eerste helft 2022: -7,52%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 0,85 over 2022 (over 2021: € 0,15 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 3,01% (eerste helft 2022: -7,07%). Dit is de samengestelde benchmark:

Gewicht	***Benchmark***	***Onderliggende benchmark***
67%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
23%	12-maands EURIBOR + 2% [1]	n.v.t.
8%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
1%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
1%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

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

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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over de eerste helft van 2023 een positief rendement, waarbij ook alle onderliggende fondsen een positief rendement behaalden. De financiële markten waren zeer bewegelijk dit halfjaar. Aanvankelijk stegen de aandelenkoersen flink, gestuwd door meevallende macro-economische cijfers. De inflatie cijfers bleven echter nog stug hoog, waardoor de centrale banken genoodzaakt waren om de beleidsrentes te blijven verhogen, ondanks de angst voor een recessie. De Europese Centrale Bank heeft gedurende het eerste halfjaar de beleidsrente verhoogd van 1,50% naar 3,50%. Obligaties hebben ook een positief rendement geboekt over het eerste halfjaar, voornamelijk gedreven door lagere landenspreads en een gemiddeld positief couponrendement.

Het fonds bleef achter bij de benchmark. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde significant beter dan de respectievelijke benchmark; de overige fondsen presteerden minder dan de benchmark gedurende de eerste helft van 2023.

Onderstaande tabel geeft aan waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	*T.o.v. benchmark*	*Absolute performance*
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	**-0,22%**	**2,79%**
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,41%	1,36%
ASN Microkredietpool	-0,04%	0,64%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,01%	0,05%
ASN Milieu & Waterfonds	-0,09%	0,08%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,20%	0,98%
Nauwkeurigheid[1]	*-0,28%*	*-0,33%*

1 *Betreft het aandeel van het rendement dat niet verklaard wordt in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.*

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	47,64
Koers 31 december 2022	47,32
Hoogste koers in 12 maanden	50,52
Laagste koers in 12 maanden	47,07
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	47,65
Dividend over het boekjaar 2022	0,85

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	45.606	45.600
Aantal uitstaande aandelen	956.114	965.325

2.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

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

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

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4. over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

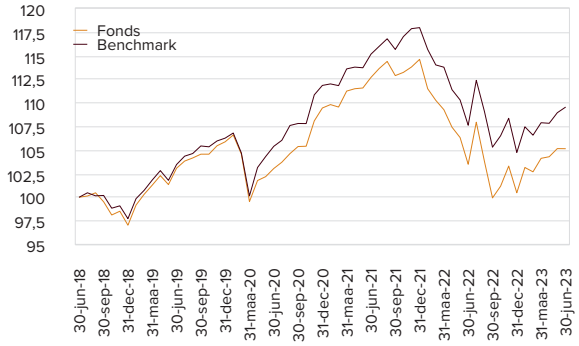
	Fonds	*Benchmark*
Eerste halfjaar 2023	4,65%	4,58%
2022	-12,33%	-11,21%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,67%	1,29%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	1,01%	1,84%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	4,00%	4,74%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over de eerste helft van 2023 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 4,65% (eerste helft 2022: -9,69%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 0,95 dividend per aandeel (over 2021: € 0,00 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 4,58% (eerste helft 2022: -8,76%). Dit is de samengestelde benchmark:

Gewicht	***Benchmark***	***Onderliggende benchmark***
56%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
19%	12-maands EURIBOR + 2% [1]	n.v.t.
19%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
4%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
2%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

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

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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over de eerste helft van 2023 een positief rendement, waarbij ook alle onderliggende fondsen een positief rendement behaalden. De financiële markten waren zeer bewegelijk dit halfjaar. Aanvankelijk stegen de aandelenkoersen flink, gestuwd door meevallende macro-economische cijfers. De inflatie cijfers bleven echter nog stug hoog, waardoor de centrale banken genoodzaakt waren om de beleidsrentes te blijven verhogen, ondanks de angst voor een recessie. De Europese Centrale Bank heeft gedurende het eerste halfjaar de beleidsrente verhoogd van 1,50% naar 3,50%. Obligaties hebben ook een positief rendement geboekt over het eerste halfjaar, voornamelijk gedreven door lagere landenspreads en een gemiddeld positief couponrendement.

Het fonds presteerde beter dan de benchmark. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde significant beter dan de respectievelijke benchmark; de overige fondsen presteerden minder dan de benchmark gedurende de eerste helft van 2023.

Onderstaande tabel geeft aan waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	*T.o.v. benchmark*	*Absolute performance*
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	**0,07%**	**4,65%**
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,96%	3,23%
ASN Microkredietpool	-0,04%	0,53%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,01%	0,10%
ASN Milieu & Waterfonds	-0,38%	0,32%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,20%	0,82%
Nauwkeurigheid[1]	*-0,28%*	*-0,36%*

1 *Betreft het aandeel van het rendement dat niet verklaard wordt in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.*

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	52,27
Koers 31 december 2022	51,13
Hoogste koers in 12 maanden	54,82
Laagste koers in 12 maanden	50,27
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	52,34
Dividend over het boekjaar 2022	0,95

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	105.221	100.675
Aantal uitstaande aandelen	2.008.550	1.974.923

2.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

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

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

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

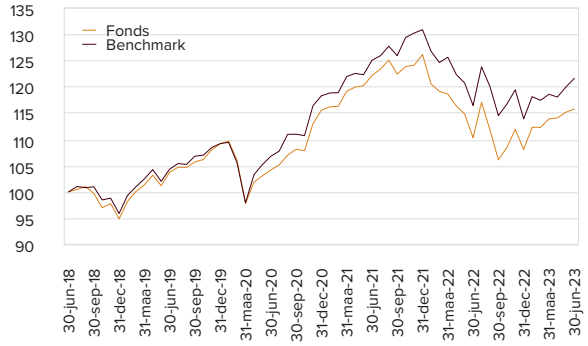
	Fonds	*Benchmark*
Eerste halfjaar 2023	7,11%	6,77%
2022	-14,34%	-12,99%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,59%	4,43%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	2,97%	3,99%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	5,99%	6,61%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over de eerste helft van 2023 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 7,11% (eerste helft 2022: -12,57%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,00 over 2022 (over 2021: € 0,20 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 6,77% (eerste helft 2022: -11,05%). Dit is de samengestelde benchmark:

Gewicht	***Benchmark***	***Onderliggende benchmark***
41%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
33%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
14%	12-maands EURIBOR + 2%[1]	n.v.t.
9%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
3%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index

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

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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over de eerste helft van 2023 een positief rendement, waarbij ook alle onderliggende fondsen een positief rendement behaalden. De financiële markten waren zeer bewegelijk dit halfjaar. Aanvankelijk stegen de aandelenkoersen flink, gestuwd door meevallende macro-economische cijfers. De inflatie cijfers bleven echter nog stug hoog, waardoor de centrale banken genoodzaakt waren om de beleidsrentes te blijven verhogen, ondanks de angst voor een recessie. De Europese Centrale Bank heeft gedurende het eerste halfjaar de beleidsrente verhoogd van 1,50% naar 3,50%. Obligaties hebben ook een positief rendement geboekt over het eerste halfjaar, voornamelijk gedreven door lagere landenspreads en een gemiddeld positief couponrendement.

Het fonds presteerde beter dan de benchmark. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde significant beter dan de respectievelijke benchmark; de overige fondsen presteerden minder dan de benchmark gedurende de eerste helft van 2023.

Onderstaande tabel geeft aan waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	*T.o.v. benchmark*	*Absolute performance*
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	**0,34%**	**7,11%**
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,67%	5,62%
ASN Microkredietpool	-0,03%	0,39%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,02%	0,15%
ASN Milieu & Waterfonds	-0,85%	0,72%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,12%	0,60%
Nauwkeurigheid[1]	*-0,31%*	*-0,37%*

1 *Betreft het aandeel van het rendement dat niet verklaard wordt in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.*

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	58,24
Koers 31 december 2022	55,79
Hoogste koers in 12 maanden	60,41
Laagste koers in 12 maanden	53,97
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	58,42
Dividend over het boekjaar 2022	1,00

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

Fondsomvang

	30-06-2023	31-12-2022
Fondsomvang in duizenden euro's	687.389	643.690
Aantal uitstaande aandelen	11.758.610	11.592.248

2.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

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

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

Meer informatie over onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

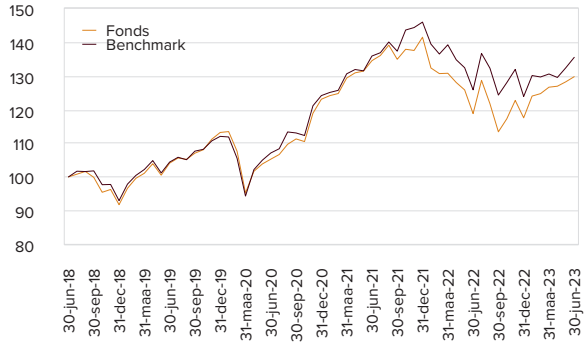
	Fonds	*Benchmark*
Eerste halfjaar 2023	10,38%	9,37%
2022	-16,90%	-15,12%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	7,21%	8,15%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	5,34%	6,26%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	8,46%	8,86%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over de eerste helft van 2023 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 10,38% (eerste helft 2022: -16,02 Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,15 over 2022 (over 2021: € 0,15 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 9,37% (eerste helft 2022: -13,77%). Dit is de samengestelde benchmark:

Gewicht	***Benchmark***	***Onderliggende benchmark***
52%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
22%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
13%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
8%	12-maands EURIBOR + 2%[1]	n.v.t.
5%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Index

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

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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over de eerste helft van 2023 een positief rendement, waarbij ook alle onderliggende fondsen een positief rendement behaalden. De financiële markten waren zeer bewegelijk dit halfjaar. Aanvankelijk stegen de aandelenkoersen flink, gestuwd door meevallende macro-economische cijfers. De inflatie cijfers bleven echter nog stug hoog, waardoor de centrale banken genoodzaakt waren om de beleidsrentes te blijven verhogen, ondanks de angst voor een recessie. De Europese Centrale Bank heeft gedurende het eerste halfjaar de beleidsrente verhoogd van 1,50% naar 3,50%. Obligaties hebben ook een positief rendement geboekt over het eerste halfjaar, voornamelijk gedreven door lagere landenspreads en een gemiddeld positief couponrendement.

Het fonds presteerde beter dan de benchmark. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde significant beter dan de respectievelijke benchmark; de overige fondsen presteerden minder dan de benchmark gedurende de eerste helft van 2023.

Onderstaande tabel geeft aan waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	*T.o.v. benchmark*	*Absolute performance*
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	**1,01%**	**10,38%**
ASN Duurzaam Aandelenfonds	2,64%	8,85%
ASN Microkredietpool	-0,02%	0,22%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,04%	0,25%
ASN Milieu & Waterfonds	-1,23%	1,05%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,07%	0,32%
Nauwkeurigheid[1]	-0,28%	-0,31%

1 *Betreft het aandeel van het rendement dat niet verklaard wordt in de attributieanalyse door tussentijdse schommelingen in de allocatie van de beleggingen.*

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	67,37
Koers 31 december 2022	62,87
Hoogste koers in 12 maanden	68,92
Laagste koers in 12 maanden	59,54
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	67,72
Dividend over het boekjaar 2022	1,15

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	291.219	250.093
Aantal uitstaande aandelen	4.298.694	4.005.366

2.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid en portefeuillebeheer

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

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

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van het ASN Microkredietfonds vindt u in paragraaf 2.7, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

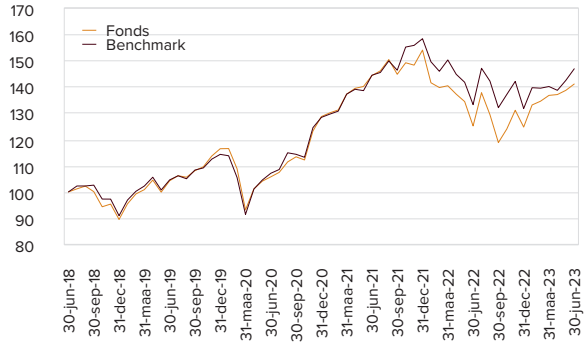
	Fonds	*Benchmark*
Eerste halfjaar 2023	13,16%	11,50%
2022	-19,04%	-16,81%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	10,10%	11,11%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	7,13%	8,00%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	10,38%	10,52%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over de eerste helft van 2023 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van 13,16% (eerste helft 2022: -18,77%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,25 over 2022 (over 2021: € 0,50 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 11,50% (eerste helft 2022: -15,87%). Dit is de samengestelde benchmark:

Gewicht	***Benchmark***	***Onderliggende benchmark***
68%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
16%	Benchmark ASN Milieu & Waterfonds	FTSE Environmental Technologies 100 Index
7%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 80% EUR Treasury 1-10yr en 20% Euro Green Bond Government Related 1-10yr
6%	Benchmark ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index
3%	12-maands EURIBOR + 2%[1]	n.v.t.

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

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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over de eerste helft van 2023 een positief rendement, waarbij ook alle onderliggende fondsen een positief rendement behaalden. De financiële markten waren zeer bewegelijk dit halfjaar. Aanvankelijk stegen de aandelenkoersen flink, gestuwd door meevallende macro-economische cijfers. De inflatie cijfers bleven echter nog stug hoog, waardoor de centrale banken genoodzaakt waren om de beleidsrentes te blijven verhogen, ondanks de angst voor een recessie. De Europese Centrale Bank heeft gedurende het eerste halfjaar de beleidsrente verhoogd van 1,50% naar 3,50%. Obligaties hebben ook een positief rendement geboekt over het eerste halfjaar, voornamelijk gedreven door lagere landenspreads en een gemiddeld positief couponrendement.

Het fonds presteerde beter dan de benchmark. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde significant beter dan de respectievelijke benchmark; de overige fondsen presteerden minder dan de benchmark gedurende de eerste helft van 2023.

Onderstaande tabel geeft aan waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	*T.o.v. benchmark*	*Absolute performance*
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	**1,66%**	**13,16%**
ASN Duurzaam Aandelenfonds	3,45%	11,57%
ASN Microkredietpool	-0,01%	0,08%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,05%	0,29%
ASN Milieu & Waterfonds	-1,51%	1,29%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	-0,02%	0,10%
Nauwkeurigheid[1]	-0,20%	-0,18%

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

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	74,26
Koers 31 december 2022	67,78
Hoogste koers in 12 maanden	75,56
Laagste koers in 12 maanden	63,20
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	74,76
Dividend over het boekjaar 2022	1,25

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	358.478	308.842
Aantal uitstaande aandelen	4.794.413	4.595.172

2.6 ASN Groenprojectenfonds

Fondsprofiel

Het doel van het ASN Groenprojectenfonds is om vermogen te beleggen in projecten die het behoud en de ontwikkeling van natuur en milieu bevorderen. De belangrijkste sector waarin het fonds belegt, is duurzame energie, vooral zon- en windenergie en de productie van duurzame warmte. Daarmee financiert het fonds de energietransitie, wat noodzakelijk is om de uitstoot van CO_2 te reduceren en een betere toegang tot duurzaam opgewekte energie te faciliteren.

Het ASN Groenprojectenfonds belegt via de ASN Groenprojectenpool in duurzame projecten. Het fonds heeft de status van 'groene beleggingsinstelling' zoals bedoeld in de Regeling Groenprojecten. Het fonds belegt minimaal 70% van het fondsvermogen in projecten die de Nederlandse overheid erkent als groen, zoals bedoeld in de Regeling groenprojecten 2022 en de Regeling groenprojecten buitenland 2002. Deze regelingen richten zich op financiers die innovatieve duurzame investeringen mogelijk maken. De aanwijzing als groenproject (een groenverklaring) heeft een geldigheidsduur van maximaal tien jaar en kan van toepassing zijn op de gehele omvang van de projectkosten of op een gedeelte daarvan.

De financiële beleggingsdoelstelling van het ASN Groenprojectenfonds is een bescheiden financieel rendement te behalen. De primaire beleggingsdoelstelling is positieve maatschappelijke impact te creëren. Het fonds heeft als duurzame beleggingsdoelstelling om CO_2-uitstoot te vermijden en/of minimaliseren doordat het de opwekking van energie financiert met behulp van duurzame energiebronnen, zoals wind- en zonne-energie. Het fonds kan daarnaast beleggen in overige sectoren die de duurzaamheid van de samenleving bevorderen. Het fonds heeft geen maximale allocatie per sector.

Beleggingsbeleid ASN Groenprojectenfonds

Het fonds belegt via de ASN Groenprojectenpool op een maatschappelijk verantwoorde manier in onderhandse leningen aan projecten of in het eigen vermogen van projecten. Deze beleggingen moeten voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Minimaal 80% van de beleggingen zijn in Nederland. Voor projecten en leningen in Nederland laat ASN Impact Investors zich adviseren door ASN Duurzame Financieringen (ADF).

Daarnaast kan het ASN Groenprojectenfonds tot maximaal 20% van het fondsvermogen beleggen in duurzame projecten in opkomende landen. Het fonds hanteert hiervoor een geografisch gespreid financieringsbeleid en is actief in verschillende opkomende landen in Afrika en in India. Het fonds co-financiert samen met andere impact investors de transitie naar schone energie in opkomende markten. FMO Investment Management B.V. (FMO) is investeringsadviseur voor het merendeel van deze projecten.

De ASN Groenprojectenpool kan uitsluitend beleggen in projecten die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het ASN Groenprojectenfonds. Dit is afgebakend door investeringscriteria die specifiek betrekking hebben op de diverse sectoren waarin de pool kan beleggen, zoals windenergie, zonne-energie, warmte-koude-opslag, energie opgewekt uit biomassa en energie opgewekt door middel van waterkracht. Deze criteria betreffen onder andere eisen aan de kwaliteit van de projectuitvoerder en projectmanager, de omvang van het project en de impact van het project op de omgeving.

ASN Impact Investors keurt de beleggingen in het beleggingsuniversum goed of af en maakt een financiële beoordeling om te bepalen of de lening of de positie in aandelenkapitaal geschikt is voor de portefeuille. De beleggingen van het ASN Groenprojectenfonds worden door de investeringsadviseurs voorgedragen en vervolgens door de Investeringscommissie getoetst aan de beleidscriteria.

We toetsen een project allereerst aan de ASN Duurzaamheidscriteria. Om de duurzaamheid van een project te beoordelen, maken wij gebruik van informatie die is verstrekt door de projectonwikkelaars. Als die uitkomst positief is, beoordelen we het project aanvullend onder andere op kwantitatieve aspecten zoals de solvabiliteit, rentabiliteit, vermogenspositie en aflossingscapaciteit. Bij beleggingen in onderhandse leningen beoordelen we ook het dekkingspercentage van de zekerheden.

De Investeringscommissie beoordeelt de financiële kredietanalyse en keurt vervolgens het project goed of af. Wijzigingen in het beleggingsuniversum van het ASN Groenprojectenfonds vinden plaats doordat projecten nieuw worden toegelaten en doordat leningen aflopen of aandelenkapitaal wordt verkocht en projecten hierdoor uit het beleggingsuniversum verdwijnen.

Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van het fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Portefeuillebeheer

In de eerste helft van het jaar is het fonds geconfronteerd met een netto-uitstroom waardoor er weinig liquiditeiten beschikbaar waren voor nieuwe investeringen. De koers van het fonds heeft geprofiteerd van de marktrentedaling (op 9 januari 2023 stond de 10-jaars IRS op 3,2% en op 26 juni 2023 op 2,92%). De koers van het fonds is tussen 1 januari 2023 en 26 juni 2023 gestegen van € 22,46 naar € 22,89. De gefinancierde projecten laten onverminderd een goede performance zien en dragen door rente-inkomsten positief bij aan het rendement van het fonds. De waarderingsregels dwingen af dat de waarde van alle leningen moet worden uitgedrukt tegen de huidige kapitaalmarktrente. In de paragraaf Rendement wordt de rendementsbijdrage nader gespecificeerd.

Verloop beleggingsportefeuille

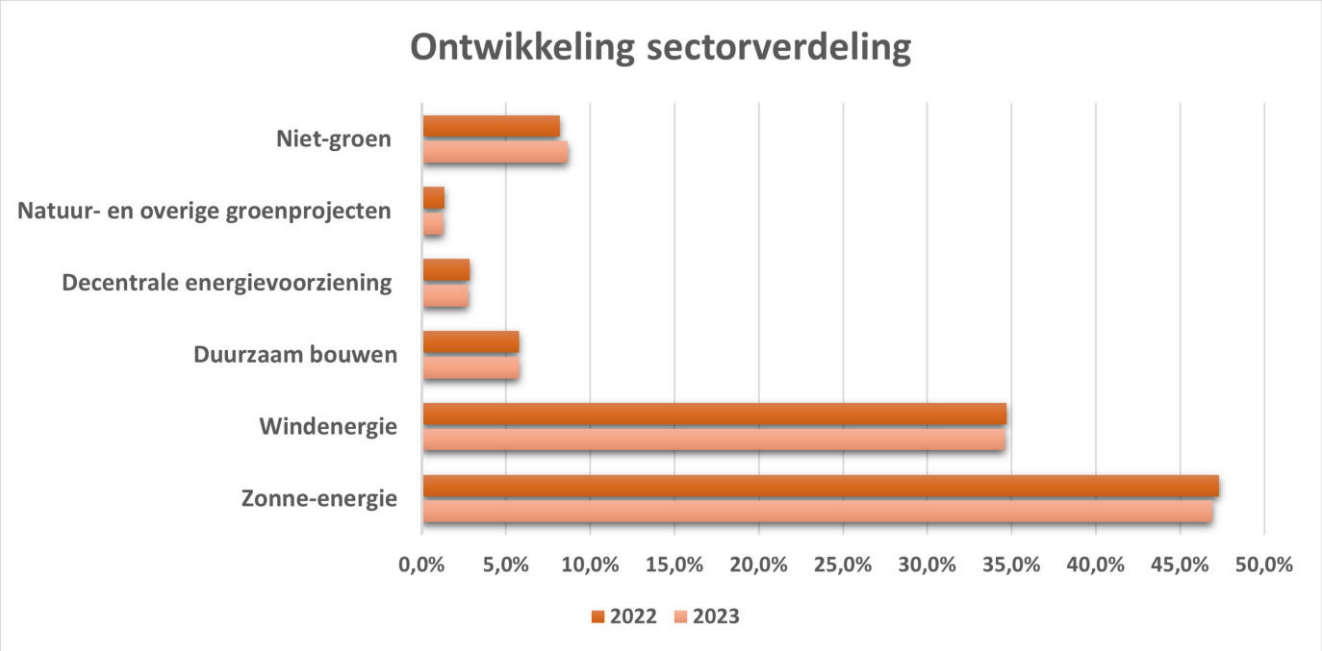
Het verloop van de beleggingsporteuille was in de verslagperiode als volgt (in duizenden euro's):

	Beginstand	Verstrekkingen	Aflossingen	Waardeveranderingen	Stand ultimo juni 2023
Leningen Nederland	€ 328.736	€ 12.920	€ -24.034	€ 3.912	€ 321.534
Leningen buitenland	€ 40.239	€ 4.248	€ -6.474	€ -8	€ 38.005
Totaal leningen	**€ 368.975**	**€ 17.168**	**€-30.508**	**€ 3.904**	**€ 359.539**

Sectorverdeling

De ASN Groenprojectenpool belegt overwegend in de sectoren zonne-energie en windenergie. Bij decentrale energievoorziening gaat het om beleggingen in warmte-koude-opslag. In de eerste helft van 2023 veranderde de sectorverdeling binnen ASN Groenprojectenpool nagenoeg niet.

Ten opzichte van de vorige verslagperiode ontwikkelde de sectorverdeling van de portefeuille zich als volgt:



In de eerste helft van 2023 is er 1 nieuw contract afgesloten, ter waarde van € 825 duizend. Het betreft een verhoging voor een lopende committering voor een WKO-project in Nederland. Dit bedrag is op een bouwdepot gezet en wordt de komende maanden op basis van onderliggende facturen uitbetaald. Het nog niet uitgekeerde restant van de committeringen op bouwdepot bedroeg per ultimo juni 2023 € 13,5 miljoen. Dit bedrag wordt in 2023 in tranches verder uitgekeerd aan de projecten. Van de leningen in Nederland werd in de eerste helft van 2023 in totaal voor € 27,5 miljoen afgelost.

Ultimo juni van 2023 bedroeg de marktwaarde van alle groene en witte leningen in de portefeuille € 359,6 miljoen. De 13 uitstaande financieringen in opkomende markten vertegenwoordigden eind eerste helft van 2023 9,5% van het fondsvermogen.

Marktontwikkelingen

Marktontwikkelingen algemeen

Wereldwijd moeten we ons blijven inzetten om de negatieve effecten van klimaatverandering tegen te gaan. Geldverstrekkers zoals het ASN Groenprojectenfonds zijn belangrijke spelers in de financiering van de energietransitie.

In de eerste helft van 2023 was er geen sprake meer van impact van de coronapandemie op macro-economisch niveau, uitgezonderd enkele problemen in de toeleveringsketens waardoor sommige projecten tegen aanzienlijke vertraging van de bouw aanlopen. De de hoge inflatie zet door waardoor centrale banken de basisrente stapsgewijs verder hebben verhoogd. De kans op een recessie neemt steeds meer toe maar door de onzekerheden in de markt beweegt de marktrente behoorlijk. De korte rentecurve is al een tijdje hoger dan de lange rentecurve. De renteontwikkelingen op de Nederlandse markt beïnvloeden het resultaat van het fonds. Als de marktrente daalt, heeft dat een positief effect op de dagelijkse marktwaardering van de beleggingen in de portefeuille en de koers van het aandeel. Als de rente stijgt heeft dit een negatief effect op de koers van het aandeel.

Marktontwikkelingen in de sector duurzame energie

Nederland

Het ASN Groenprojectenfonds speelt al ruim 25 jaar een rol in de financiering van de energietransitie en heeft een goede positie en naamsbekendheid in de markt. Een belangrijke beperkende factor in de groei van duurzame elektriciteit is de beperkte capaciteit van het stroomnet. Daardoor is het soms niet mogelijk om duurzame energie te leveren aan het net. Dit zorgt voor vertraging bij de realisatie van nieuwe projecten. Energieopslag, bijvoorbeeld in batterijen of waterstof, wordt daarmee belangrijker. Wij richten ons eveneens uitdrukkelijk op warmte- en koudeopslag, de inmiddels gebruikelijke techniek om gebouwen en woningen door middel van warmtepompen te verwarmen en te koelen.

De SDE+-regeling (Subsidieregeling duurzame energieproductie en klimaattransitie) is sinds 2011 het belangrijkste instrument om de opwekking van hernieuwbare energie in Nederland te stimuleren. Door de hoge energieprijzen is het voorlopige correctiebedrag (de gemiddelde energieprijs van het voorgaande jaar) hoger dan afgelopen jaar. Omdat de SDE++ rekening houdt met onder meer de opbrengsten uit de opgewekte energie, heeft de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) in 2023 weinig tot geen SDE++-subsidie uit hoeven keren. De verwachting is dat de energieprijzen de komende tijd hoog blijven.

Zonne-energie

We hebben veel ervaring met de financiering van de zonne-energiesector. In Nederland hebben we met diverse ontwikkelaars contact en met meerdere klanten een solide samenwerking. Het aantal zonnestroomprojecten in Nederland neemt nog steeds toe, zowel op daken als op land, en ook steeds vaker op water. De markt is enorm breed en versnipperd, met veel spelers en projecten, van klein tot groot.

De SDE++-regeling hanteert diverse onderverdelingen van de sector, waardoor businessplannen variëren. We hechten er veel waarde aan dat in het businessplan van een project voldoende aandacht is gegeven aan het milieu en aan de manier waarop het project in het landschap past. Bovendien vinden we het belangrijk dat de lokale gemeenschap bij een project wordt betrokken vanuit het oogpunt van draagvlak. Dat is bijvoorbeeld mogelijk door een coöperatie te laten participeren in de projectfinanciering. Alle recente beleggingen in de portefeuille van het fonds bevatten dergelijke elementen.

Opkomende landen

Wij onderkennen het belang van een betrouwbare lokale energievoorziening in opkomende landen. Daarom streven wij ernaar dat het ASN Groenprojectenfonds in deze landen belegt. Weersafhankelijke energiebronnen zoals wind en zon zijn er vaak ruim voorhanden. Samen met partners, bijvoorbeeld FMO en Symbiotics, financiert het fonds met private middelen al enkele jaren op beperkte schaal duurzame-energieprojecten in opkomende landen. De ontwikkeling van duurzame-energieprojecten in deze landen is door de uitbraak van de coronapandemie weliswaar vertraagd, maar gelukkig niet tot stilstand gekomen.

Wij streven voor het fonds voortdurend een verdere geografische diversificatie in het buitenlandse deel van de portefeuille na. Eind eerste helft 2023 bevatte de fondsportefeuille 13 verschillende beleggingen in 8 verschillende opkomende landen.

Vooruitzichten

Nederland

Op 1 juni 2022 is de herziene Regeling groenprojecten Nederland 2022 van kracht geworden. De beoordelingscriteria die bepalen of een project in aanmerking komt voor een groenverklaring en zo ja, voor welke projectomvang, zijn behoorlijk aangescherpt, vooral voor de sectoren duurzame energie (wind en zon) en duurzame bouw. Op basis hiervan komen niet alle projecten meer volledig in aanmerking voor een groenverklaring. Dit zal een aanzienlijke impact hebben op de productiecapaciteit van het ASN Groenprojectenfonds, dat in Nederland immers vrijwel alleen belegt in de zon- en windsector. Daarnaast is de ticketgrootte voor een groenverklaring gemaximeerd tot € 15 miljoen per samenhangend obligo. Deze maatregel stuurt aan op verstrekking van kleinere financieringen. De markt blijft onverminderd zeer competitief waardoor er druk blijft op de marges. Voor ASN Duurzame Financieringen, investeringsadviseur voor de Nederlandse markt, is daarbij de liquiditeit van het fonds leidend in de mogelijkheden tot financieren. In 2023 zetten wij de inspanning om financieringen in de sector warmte-koude-opslag te acquireren onverminderd voort.

We streven ernaar het aantal financieringen in de sector biomassa (biogas en bio-LNG) uit te breiden. Door hun aard, de lange ontwikkeltijd en het gebrek aan standaardisatie hebben deze projecten een lange aanlooptijd tot aan de financiering. Daarom moet de financier er al vroeg bij betrokken zijn. Wij verwachten dat onze extra inzet zich waarschijnlijk pas vanaf 2024 uitbetaalt in een groter aantal financieringen.

Opkomende markten

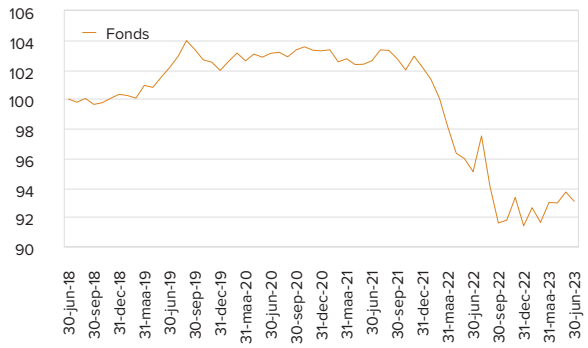
De marktvooruitzichten voor duurzame energie in opkomende markten blijven positief. De mogelijkheden om te investeren blijven toenemen door de grote vraag naar elektriciteit en doordat fossiele brandstoffen duurder zijn dan schone energie, die onder de huidige marktomstandigheden financieel aantrekkelijker en betrouwbaarder is.

Rendement

Het ASN Groenprojectenfonds behaalde over de eerste helft van 2023 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 1,81% (eerste helft 2022: -6,92%).

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

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Rendementsbijdragen

Elementen die bijdroegen aan het rendement in de eerste helft van 2023

	Procent, op basis van de NAV van het fonds
Rente op leningen	1,25
Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille	0,99
Rendement op liquiditeitspositie (liquide middelen)	0,05
Fondskosten	-0,50
Overig	0,02
Totaal	1,81

Rente op leningen

De opbrengst uit leningen waarin het ASN Groenprojectenfonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevaste periode en een opslag voor het kredietrisico. De rente-inkomsten vormen de basis en het hoofdbestanddeel van het rendement van het ASN Groenprojectenfonds. De totale rente-inkomsten van leningen in de portefeuille op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen in de eerste helft van 2023 € 5,0 miljoen. De rendementsbijdrage van de rente bedroeg in de eerste helft van 2023: 1,25% (eerste helft van 2022: 1,20%).

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille

De waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille in de eerste helft van 2023 droegen voor 0,99% bij aan het rendement van het fonds. De gemiddelde marktwaardering van de leningen ten opzichte van de nominale waarde is in de eerste helft van 2023 gestegen van 88,0% naar 88,8%. Waardeveranderingen kunnen ontstaan door 1) renteontwikkelingen, 2) ontwikkelingen in de kredietkwaliteit van de onderhandse leningen waarin de pool belegt, 3) aanpassingen van de fiscale spread en 4) valutakoersontwikkelingen, indien van toepassing.

1) Wijzigingen kapitaalmarktrente

De meeste van de beleggingen in de portefeuille van het fonds hebben een *resterende* looptijd en *resterende* rentevaste periode voor de couponrente van 10 jaar of meer. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Echter, hoe langer de gemiddelde *resterende* rentevaste periode van een lening, des te *meer* heeft een verandering van de kapitaalmarktrente effect op de waarde van de lening.

Daarmee is de daling van de marktkapitaalrente in de eerste helft van 2023 met ongeveer 28 basispunten (bp) de hoofdoorzaak van het positieve rendement van het fonds in diezelfde periode.

2) Wijzigingen kredietopslag

Bij het verstrekken van leningen past het fonds een kredietopslag toe bovenop de risicovrije rente. De hoogte van de kredietopslag is afhankelijk van de kredietwaardigheid van de leningnemer. De Waarderingscommissie van ASN Impact Investors monitort de kredietwaardigheid van leningnemers gedurende de looptijd van de leningen. Voor iedere lening vindt er minimaal jaarlijks een kredietrevisie plaats. Als de kredietwaardigheid van de leningnemer verbetert of verslechtert, verandert ook de kredietopslag. Dit heeft effect op de koers van het ASN Groenprojectenfonds. Stijgingen van de kredietopslag (verslechteringen van de kredietwaardigheid) leiden tot een koersdaling van het fonds en vice versa.

In de eerste helft van 2023 hebben wijzigingen in de kredietopslagen geen materiële impact gehad op de koers van het ASN Groenprojectenfonds.

Als het kredietrisico van een lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, doet de Waarderingscommissie een marktwaardecorrectie op de desbetreffende lening. In de verslagperiode was het bij drie beleggingen nodig een deel van de hoofdsom af te waarderen. Als gevolg van aanhoudende technische problemen met een gefinancierde installatie, hebben wij de hoofdsom van één belegging in de portefeuille verder afgewaardeerd van 32,5% naar bijna 65%. Daarnaast was het in de verslagleggingsperiode nodig om voor twee andere beleggingen in de portefeuille een marktwaardecorrectie toe te passen, respectievelijk 32% en 32,4%. In alle drie de gevallen betreft het een klein restobligo waardoor de impact van de marktwaardecorrecties beperkt is. Voor de rest van de leningenportefeuille was er geen aanleiding om marktwaardecorrecties toe te passen; de kwaliteit van het kredietrisico van deze leningen is goed.

3) Wijziging fiscale spread

In de eerste helft van 2023 zijn de nieuwe belastingtarieven die gelden voor 2023, opgenomen in de waardering. Deze leverden een kleine verruiming van het belastingvoordeel op voor de gemiddelde aandeelhouder. De fiscale spread is in 2023 derhalve marginaal gestegen naar 0,57% (2022: 0,56%). Dit tarief wordt gebruikt als basis om de fiscale spread op de groene leningen van het fonds vast te stellen.

De wijziging van de fiscale spread droeg bij aan een geringe stijging van de koers van het ASN Groenprojectenfonds (0,05%).

4) Wijzigingen valutakoersen

Maximaal 20% van de fondsportefeuille mag worden belegd in projecten die gedenomineerd zijn in vreemde valuta. Eind eerste helft 2023 was in totaal 9,1% van de totale portefeuille in vreemde valuta gedenomineerd. Het fonds dekt de hoofdsom van deze leningen niet af met valutatermijncontracten. Het fonds had per ultimo juni 2023 13 tegenpartijen gecontracteerd waaraan 11 leningen uitstaan in vreemde valuta's: negen leningen in US-dollars, een lening in Indiase

roepies en een lening in Oezbeekse sum. Er staan ook twee leningen in Turkije uit maar die zijn gedenomineerd in euro's en hebben derhalve geen last van wisselkoerseffecten.

De wisselkoers van de US-dollar (USD) is in de eerste helft van 2023 gestegen ten opzichte van de euro (EUR). De wisselkoers van de Indiase roepie (INR) is licht gestegen tegenover de USD evenals de wisselkoers van de Oezbeekse sum (UZS) ten opzichte van de USD. Vanwege het beperkte obligo in de vreemde valuta hebben de wijzigingen in de valutakoersen in de eerste helft van 2023 geen materieel effect gehad op de waardeveranderingen in de portefeuille.

Fondskosten

De fondskosten bedroegen in de eerste helft van 2023 € 2,0 miljoen (eerste helft van 2022: € 2,2 miljoen). Dit is op jaarbasis 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

Kerncijfers ASN Groenprojectenfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2023	1,81%	N.v.t.
2022	-10,51%	N.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)[2]	-3,36%	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)[2]	-1,43%	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995)[2]	1,91%	N.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

2 Het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds, de laatste drie en vijf jaar zijn berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

Kerncijfers in €

Koers 30 juni 2023	22,89
Koers 31 december 2022	22,46
Hoogste koers in 12 maanden	23,95
Laagste koers in 12 maanden	22,28
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	22,80
Dividend over het boekjaar 2022	0,05

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	397.642	405.373
Aantal uitstaande aandelen	17.451.515	18.062.738

2.7 ASN Microkredietfonds

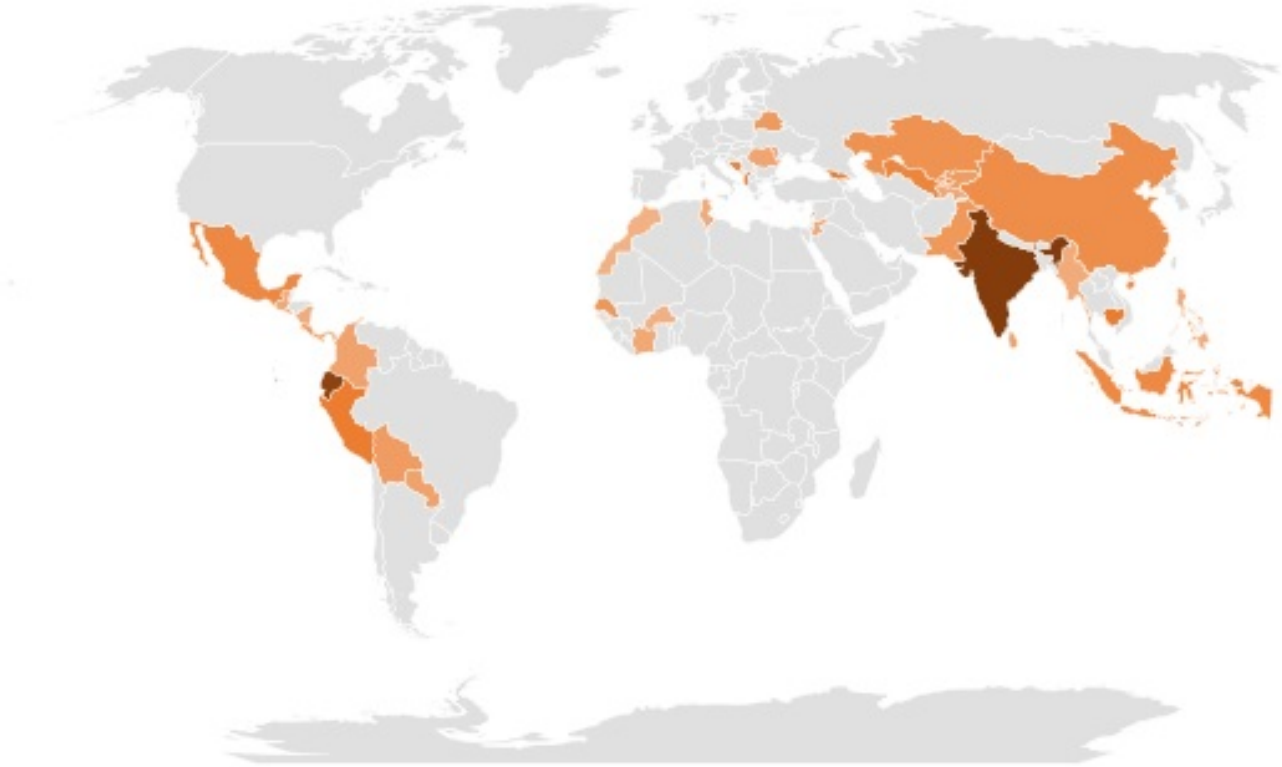
Fondsprofiel

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

Beleggingsbeleid

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

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



Portefeuillebeheer

Ultimo juni 2023 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool, inclusief de valuta-afdekkingsinstrumenten, een omvang van € 328,9 miljoen, € 0,2 miljoen minder dan op 31 december 2022. Het poolvermogen van de ASN Microkredietpool nam in de verslagperiode toe met € 2,5 miljoen naar € 379,8 miljoen op 30 juni 2023. Het ASN Microkredietfonds participeert voor € 221,9 miljoen in de pool.

In de eerste helft van 2023 heeft de pool aan 13 MFI's en 1 fonds voor bijna € 51 miljoen nieuwe leningen verstrekt. De meeste MFI's bevonden zich al in de portefeuille van de pool. We voegden 5 nieuwe MFI's toe aan de portfolio. Het fonds is hierdoor weer actief in Zuid-Afrika. De andere nieuwe MFI's bevinden zich in Mexico, El Salvador, Peru en China. Ultimo juni 2023 had de pool directe beleggingen in 82 MFI's in 40 landen en 6 indirecte investeringen. De gemiddelde financiering is ongeveer € 4,3 miljoen per MFI.

De toelichting op de balans in hoofdstuk 5.2.1 toont een overzicht van de landen waarin de ASN Microkredietpool belegt. Hieruit blijkt dat de geografische spreiding van het fonds breed is en dat het fonds goed is gespreid.

De verdeling over regio's veranderde nauwelijks in vergelijking met ultimo december 2022. Het fonds belegde voor 7,3% 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.

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

Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Zuidoost-Azië	29,4%	30,2%
Latijns-Amerika	29,2%	30,3%
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	26,6%	26,3%
Wereldwijd	7,4%	6,6%
Afrika	7,4%	6,6%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**

Marktontwikkelingen in de eerste helft van 2023

In de eerste helft van 2023 verhoogden veel centrale banken opnieuw hun rente. Renteontwikkelingen in de geld- en kapitaalmarkt hebben niet direct invloed op de rentevergoedingen op leningen aan MFI's. Afhankelijk van de regio waarin een MFI actief is, zien we echter wel dat MFI's bereid zijn om meer rente op hun leningen te betalen, om financiering te kunnen blijven aantrekken. Ook de toegenomen inflatie draagt daaraan bij. De rentewijzigingen zorgden voor volatiliteit tussen valuta's, zoals de euro en de Amerikaanse Dollar. De impact van de oorlog in Oekraïne bleef zeer beperkt. De ASN Microkredietpool heeft geen investeringen in beide landen (Oekraïne of Rusland) en we zagen geen negatieve effecten op de financiële prestaties van MFI's in de omringende landen waarin het fonds wel investeringen heeft. Helaas was er geen verbetering in de politieke situatie in Myanmar, waar in 2021 een militaire coup plaatsvond. Een gevolg hiervan is dat er in 2023 restricties zijn voor MFI's op het terugbetalen van leningen. De leningen die het fonds aan twee MFI's in Myanmar heeft verstrekt, behoefden daardoor extra aandacht. In het tweede kwartaal zorgde een schaarste aan Amerikaanse dollars in Bolivia voor een liquiditeitsprobleem in Bolivia. Hierdoor kunnen daar gevestigde MFI''s om leningen moeilijker aan dollars komen om leningen af te lossen. De pool is daarom behoudend in het aangaan van nieuwe leningen en met name gericht op het maken van afspraken ten aanzien van terugbetalingen. Dit heeft er tot nu toe voor gezorgd dat we met één Boliviaanse MFI nieuwe afspraken hebben gemaakt over het terugbetalen van een lening.

Voorbeelden van nieuwe beleggingen in de eerste helft van 2023

- **Avanza Sólido Mexico**
  Avanza Sólido is een Mexicaanse MFI en verstrekt aan meer dan 30.000 mensen leningen. Het grootste gedeelte, 88%, hiervan woont in rurale gebieden, en meer dan de helft is vrouw. Hiermee heeft de MFI een belangrijke rol in het verlenen van toegang tot financiële diensten aan mensen die geen toegang hebben tot traditionele banken. De gemiddelde lening die Avanza Sólido verstrekt is ongeveer 810 euro. Avanza Sólido geeft ook cursussen over financiële zaken en opleidingen over het opzetten van een bedrijf. Daarnaast ondersteunt de MFI klanten met een mobiele medische vraagbaak en traint vrouwen in empowerment en natuurbehoud.

- **Lulalend Zuid-Afrika**

Lulalend Zuid-Afrika: Na een aantal jaren heeft het fonds met Lulalend weer een Zuid-Afrikaanse MFI in de portefeuille. Lulalend is in 2015 opgericht en is daarmee een relatief nieuwe organisatie. Het is een door technologie gedreven financiële dienstverlener die zich vooral richt op het midden-en-kleinbedrijf. Toegang tot financiering is één van de belangrijkste uitdagingen voor het mkb in Zuid-Afrika. Inmiddels heeft Lulalend meer dan 5.000 klanten.

- **Huimin**
  Het Chinese Huimin begon in 1996 als NGO met het doel om armoede te verminderen door steun aan vrouwen in rurale gebieden. In 2007 werd de organisatie een commerciële MFI. Huimin zet zich echter onverminderd sterk in voor zijn doel. Dat blijkt wel uit het feit dat meer dan 90% van de huidige klanten vrouwen zijn, die bovendien allemaal in rurale gebieden wonen. Huimin werkt volgens de Grameen-methode die is ontwikkeld door de Bengaalse econoom Yunus. Daarbij worden de leningen niet verstrekt aan individuen, maar aan groepen vrouwen. Zo kunnen de vrouwen elkaar steunen, terwijl elke vrouw zich verantwoordelijk voelt tegenover de groep. De leningen die Huimin verstrekt, worden voornamelijk gebruikt voor landbouw.

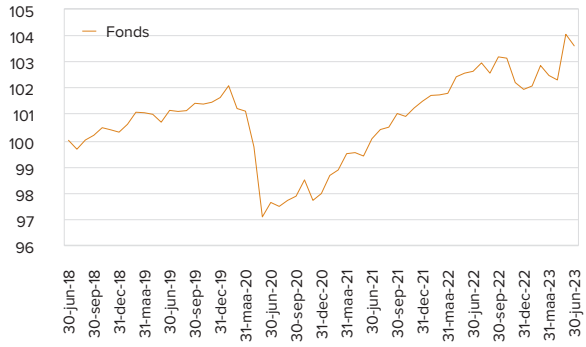
Vooruitzichten

De centrale banken gaan door met het verhogen van de rente, in ieder geval op korte termijn. Dat heeft onder andere invloed op valutakoersen en mogelijk de terugbetalingscapaciteit van leningnemers. Daarom houden we de ontwikkelingen nauwlettend in de gaten. Onze verwachting is dat sommige MFI's de hogere rentes die zij gaan betalen aan leningverstrekkers om geld aan te kunnen trekken, op hun beurt gaan doorberekenen aan de kleine ondernemers die zij financieren. Intussen houdt de inflatie aan. Deze combinatie – hogere rentes en inflatie – kan ervoor zorgen dat het besteedbare inkomen van leningnemers en hun klanten helaas daalt. De bewezen veerkracht en flexibiliteit van de sector geven ons vertrouwen in de stabiliteit en kwaliteit van onze portefeuille. We blijven aandacht besteden aan de ontwikkelingen in Wit-Rusland en het effect van de oorlog in Oekraïne op de omringende landen waar het fonds investeert. We blijven onze portefeuille verder uitbreiden, onder andere door investeringen in financiële intermediairs die gebruikmaken van financiële technologie (fintech). Verder zien we goede mogelijkheden om te groeien in lijn met de sociale focus van het ASN Microkredietfonds en de impact van het fonds verder te vergroten.

Rendement

Het ASN Microkredietfonds behaalde over de eerste helft van 2023 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 1,63% (eerste helft 2022: 1,12%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2022 van € 0,40 per aandeel (over 2021: € 0,20). De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds.

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Rendementsbijdragen

Het positieve rendement van het ASN Microkredietfonds is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de rente-inkomsten van de leningenportefeuille en waardeveranderingen van aandelenparticipaties. De kosten van de afdekkingsinstrumenten hadden een negatief effect op het rendement van het fonds.

Elementen die bijdroegen aan het rendement in de eerste helft van 2023

	Procent, op basis van de intrinsieke waarde van het fonds
Rente-inkomsten	2,65
Waardeveranderingen leningen	-0,11
Resultaat aandelenparticipaties	1,48
Afdekkingsinstrumenten en valutaresultaat	-1,21
Fondskosten	-1,16
Overig	-0,02
Totaal	1,63

Rente-inkomsten

De rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 9,5 miljoen. Deze inkomsten droegen met 2,65% positief bij aan het rendement.

Waardeveranderingen leningen

Het resultaat van waardeveranderingen van leningen bestaat uit marktwaardecorrecties op kredieten en onderhandse leningen die in de problemen zijn geraakt en waarop we moesten afboeken. Door de verslechterde situatie in Myanmar hebben we een additionele negatieve marktwaardecorrectie moeten toepassen. Met een Jordaanse MFI in de portefeuille ging het echter weer beter, waardoor de marktwaardecorrectie verminderd kon worden. Per saldo bleef de cumulatieve marktwaardecorrectie gedurende de eerste helft van 2023 nagenoeg gelijk en bedroeg ultimo juni 2023 € 15,5 miljoen negatief.

Onder deze marktwaardecorrectie valt onder andere een lening die we in 2018 hebben verstrekt aan de marktleider in microfinanciering in Libanon. Deze instelling behaalde jarenlang uitmuntende sociale en financiële resultaten. Zij heeft momenteel echter te kampen met extreme uitdagingen als gevolgen van de politieke en economische crisis in het land, waar de ontploffing in de haven van Beiroet en de coronacrisis bovenop kwamen. Hierdoor hebben we de afgelopen drie jaar een negatieve marktwaardecorrectie toegepast. De situatie in Libanon is niet verbeterd waardoor we geen aanpassing aan de waardering konden doen.

De ASN Microkredietpool belegt in leningen waarvoor geen actieve markt is. Daardoor zijn er geen betrouwbare marktdata beschikbaar op basis waarvan de reële waarde van de leningen kan worden vastgesteld. Hierdoor moet worden uitgegaan van een benadering van de reële waarde en wordt de nominale waarde van de leningen gezien als de beste benadering van de reële waarde. Marktontwikkelingen tonen een fors stijgende marktrente. Rentetarieven op leningen in de ASN Microkredietpool worden echter specifiek overeengekomen met de leningnemers en hebben weinig raakvlak met de marktrente. Deze aanpak is gebruikelijk binnen de microfinancieringssector. Hierdoor heeft de fors stijgende marktrente geen impact op de waarde van de leningen in de ASN Microkredietpool.

Resultaat aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De aandelenparticipaties van het fonds hebben geen notering aan een actieve, gereglementeerde effectenbeurs. De reële waarde van deze aandelenparticipaties wordt benaderd op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen of door de *multiple* (de relatieve waarderingsfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de organisatie waarin de aandelenparticipaties worden aangehouden. Hiervoor gebruiken we de laatst bekende intrinsieke waarde.

In de eerste helft van 2023 ontving de ASN Microkredietpool € 795 duizend aan dividenden uit aangehouden aandelenparticipaties. Samen met de waardeveranderingen van de aandelenparticipaties in de portefeuille leverde dit een positieve bijdrage aan het rendement van circa 1,48%.

Door onder andere de gevolgen van de overstromingen in Pakistan hebben we de multiple van de participatie van het fonds in dit land naar beneden bijgesteld. Dit hebben we ook gedaan voor participaties van het fonds in Panama en in Colombia. Het naar beneden bijstellen van de multiples had een negatief effect op het rendement. Het merendeel van de aandelenparticipaties had een positief resultaat waardoor het rendement per saldo positief was.

Afdekkingsinstrumenten

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 1,21% op het rendement.

Kerncijfers ASN Microkredietfonds

Rendement in %

	Fonds	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2023	1,63%	N.v.t.
2022	0,44%	N.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)[2]	2,00%	N.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)[2]	0,71%	N.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996)[2]	2,59%	N.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

2 Het gemiddeld rendement per jaar sinds de start van het fonds, de laatste drie en vijf jaar zijn berekend op basis van de intrinsieke waarde omdat het fonds geen beurskoers heeft vanaf de startdatum.

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2023	54,06
Koers 31 december 2022	53,48
Hoogste koers in 12 maanden	54,25
Laagste koers in 12 maanden	53,26
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2023[1]	53,94
Dividend over het boekjaar 2022	0,40

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

Fondsomvang

	30-06-2023	*31-12-2022*
Fondsomvang in duizenden euro's	221.473	225.652
Aantal uitstaande aandelen	4.086.552	4.199.072

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		2.105.235	1.977.050
Vorderingen		3.657	7.217
Overige activa			
Liquide middelen		1.134	36
Kortlopende schulden		2.998	4.378
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.793	2.875
Activa min kortlopende schulden		**2.107.028**	**1.979.925**
Eigen vermogen[2]	(B)		
Geplaatst kapitaal		226.773	226.975
Agio		1.824.466	1.801.281
Overige reserves		-74.031	250.820
Onverdeeld resultaat		129.820	-299.151
Totaal eigen vermogen		**2.107.028**	**1.979.925**

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

2 In de balans wordt geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is 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, het ASN Microkredietfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen die in deze beleggingspools beleggen.

3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		17.882	17.803
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	4.816	-9.210
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	113.307	-264.195
Overige bedrijfsopbrengsten		4	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**136.009**	**-255.602**
Bedrijfslasten			
Fondskosten	(C)	6.187	6.405
Overige bedrijfslasten		2	1
Som van de bedrijfslasten		**6.189**	**6.406**
Resultaat		**129.820**	**-262.008**

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

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	129.820	-262.008
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**129.820**	**-262.008**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.816	9.210
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-113.307	264.195
Aankoop van beleggingen	-111.749	-139.925
Verkoop van beleggingen	101.687	157.261
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.486	-3.104
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.864	-2.444
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**1.257**	**23.185**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	66.522	81.022
Inkoop van aandelen	-41.772	-100.789
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	2.074	3.206
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-629	482
Mutatie schulden aan beleggingsentiteiten	235	-
Mutatie schulden uit hoofde van te betalen dividend	878	-
Uitgekeerd dividend	-27.467	-6.221
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-159**	**-22.300**
Totaal nettokasstromen	**1.098**	**885**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**1.098**	**885**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	36	75
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**1.134**	**960**

3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 22 april 2020. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023. De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn opgemaakt op 28 augustus 2023.

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bestaat ultimo verslagperiode uit het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Defensief, ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal, ASN Duurzaam Mixfonds Offensief, ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief, ASN Groenprojectenfonds en ASN Microkedietfonds, waarover we in dit halfjaarbericht berichten (hoofdstuk 4). Deze fondsen worden beheerd onder een AIFMD-vergunning.
De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen onder meer in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze N.V. bestaat uit het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waarover we in dit halfjaarbericht eveneens berichten (hoofdstuk 6). Deze fondsen worden beheerd onder een UCITS-vergunning en zijn daardoor mede verkrijgbaar in het buitenland. Voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een apart halfjaarbericht opgesteld.

De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF 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. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:65 Wft.
Ook de halfjaarcijfers van de UCITS-fondsen die in dit halfjaarbericht zijn opgenomen, zijn conform bovenstaande voorschriften opgesteld.

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

Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) zijn de vermogens van de verschillende fondsen van elkaar gescheiden. Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Tevens is de administratie van elk fonds gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het kapitaal wordt in een afzonderlijk fonds gestort en afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de desbetreffende serie aandelen. Wanneer ASN Impact Investors als AIF-beheerder van mening is dat bijzondere omstandigheden daartoe noodzaken, kan het in het belang van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en zijn aandeelhouders de uitgifte of inkoop van eigen aandelen beperken of tijdelijk opschorten.

Het ASN Groenprojectenfonds en ASN Microkredietfonds beleggen hun vermogen in zogenaamde beleggingspools. In de beleggingspools vindt de uitvoering van het beleggingsbeleid plaats. De beleggingspools zijn besloten fondsen voor gemene rekening. De beleggingspools hebben geen rechtspersoonlijkheid: de juridische eigendom van de beleggingen van de beleggingspools berust bij Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. ASN Impact Investors is bestuurder van Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen vanaf 18 juni 2020 tevens in de UCITS-fondsen vanwege de splitsing van ASN Beleggingsfondsen N.V. in ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

De beleggingspools zijn onderworpen aan de bepalingen in de voorwaarden van beheer. Deze voorwaarden formaliseren de rechtsverhouding tussen ASN Impact Investors, Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. en de participanten in de beleggingspools. De enige participanten in de pools zijn ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en CACEIS BANK, Netherlands branche. ASN Impact Investors en Pettelaar samen kunnen de voorwaarden van beheer van de beleggingspools wijzigen.

Aan het halfjaarbericht 2023 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn toegevoegd de halfjaarcijfers 2023 van de fondsen voor gemene rekening (beleggingspools) en van de UCITS-fondsen waarin de vennootschap haar vermogen heeft belegd. Deze worden geacht onderdeel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

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

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2023 t/m 30-06-2023	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	0,90%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	0,90%	0,90%
ASN Groenprojectenfonds	1,00%	1,00%
ASN Microkredietfonds	2,30%	2,30%

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

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

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

3.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

Vreemde valuta

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

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

Valutakoers t.o.v. de euro	***30-6-2023***	***31-12-2022***
Amerikaanse dollar	1,0910	1,0672
Australische dollar	1,6390	1,5738
Boliviaanse boliviano	7,5388	7,3747
Braziliaanse real	5,2630	5,6348
Britse pond	0,8581	0,8872
Canadese dollar	1,4437	1,4461
Colombiaanse peso	4.555,7705	5.174,9725
Deense kroon	7,4459	7,4364
Euro	1,0000	1,0000
Filipijnse peso	60,2227	59,4752
Georgische lari	2,8475	2,8762
Guatemalaanse quetzal	8,5598	8,3803
Hondurese lempira	26,9586	26,3664
Hongkong dollar	8,5497	8,3298
Indiase roepie	89,5015	88,2936
Indonesische roepia	16.356,8175	16.614,4144
Japanse yen	157,6877	140,8183
Jordaanse dinar	0,7747	0,7578
Kazachse tenge	491,8828	493,8379
Mexicaanse peso	18,7112	20,7978
Myanmarese kyat	2.294,7800	2.241,2250
Nicaraguaanse córdoba oro	39,8542	38,9600
Nieuwe Israëlische sjekel	4,0486	3,7658
Nieuwe Peruviaanse sol	3,9547	4,0700
Noorse kroon	11,6885	10,5135
Oegandese shilling	4.009,4250	3.970,1700
Oezbeekse sum	12.570,6438	11.980,3722
Pakistaanse roepie	312,6261	241,5987
Singaporese dollar	1,4765	1,4314
Tadzjiekse somoni	11,8919	10,7876
Taiwanese dollar	33,9787	32,8025
Tunesische dinar	3,3668	3,3289
West-Afrikaanse frank	655,9570	655,9570
Zambiaanse kwacha	19,1743	19,2905
Zuid-Afrikaanse rand	20,6104	18,1593
Zuid-Koreaanse won	1.437,5561	1.349,5376
Zweedse kroon	11,7842	11,1202
Zwitserse frank	0,9761	0,9874

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

Criteria voor opname in de balans

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Gebruik van schattingen

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

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

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

Indien er met betrekking tot leningen in de ASN Groenprojectenpool en/of de ASN Microkredietpool een kredietverlies wordt verwacht, wordt er zonodig een marktwaardecorrectie op de desbetreffende lening(en) toegepast.

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

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Participaties in beleggingspools

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

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

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

Indirecte beleggingen

Aangezien ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn vermogen belegt in onderliggende beleggingspools en in UCITS-fondsen, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft), artikel 122, lid 1, onderdeel g – de halfjaarcijfers van de onderliggende beleggingspools en UCITS-fondsen opgenomen in de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
Als een beleggingsinstelling 85 procent of meer belegt in een andere beleggingsinstelling, zijn artikel 122, lid 1a tot en met 1e, artikel 123, lid 1m, 5 en 6 en artikel 124, lid 1i en 1j ook van toepassing op de beleggingsinstelling waarin belegd wordt, namelijk de onderliggende beleggingspools. Artikel 122 tot en met 124 Bgfo vragen een nadere toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening. Dit heeft onder meer tot doel een beter inzicht te bieden in de beleggingen en in de kosten.

Bepaling reële waarde beleggingen in de onderliggende beleggingspools

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

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

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

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

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

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

		Categorie 1	*Categorie 2*	*Categorie 3*	*Categorie 4*
		Ter beurze genoteerde marktprijzen	*Onafhanke-lijke taxaties*	*Netto-contante-waarde-berekeningen*	*Andere methode*
In € 1.000	**30 juni 2023**				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.702.570	1.692.659	-	-	9.911[1]
ASN Duurzaam Obligatiefonds	542.148	542.148	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	940.523	940.523	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	190.107	190.107	-	-	-
ASN Groenprojectenpool	359.539	-	-	359.539	-
ASN Microkredietpool	322.963	-	-	-4.553	327.516
Totaal	**4.057.850**	**3.365.437**	**-**	**354.986**	**337.427**

1 *Betreft de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V.*

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

Voor nagenoeg alle leningen 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 waarvoor al dan niet geheel een marktwaardecorrectie heeft plaatsgevonden, vindt waardering niet alleen plaats op basis van kwantitatieve gegevens maar ook op basis van kwalitatieve informatie over de betreffende debiteuren.

Voor de ASN Microkredietpool wordt de reële waarde van de valutatermijncontracten berekend met behulp van berekeningen van de netto contante waarde. Zoals ook uiteengezet in de waarderingsgrondslagen, zijn niet voor alle valutatermijncontracten objectieve marktdata beschikbaar. Ultimo verslagperiode waren voor de marktwaarde van alle valutatermijncontracten, € -4,6 miljoen, objectieve marktdata beschikbaar.

Transactiekosten

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

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

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

Beleggingen met een beursnotering

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

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

Beleggingen zonder beursnotering

Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incourante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de AIF-beheerder modelmatig de waardering. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het halfjaarbericht, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het halfjaarbericht verwerkt en toegelicht.

De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Doordat gecontroleerde jaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, per de datum van het verslag van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ontbreken, resteert er enige onzekerheid over de waardering per balansdatum. Deze onzekerheid is inherent aan de aard van de beleggingen. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille van ASN Venture Capital Fonds N.V. geven de beheerders van deze fondsen doorgaans eens per kwartaal een waardering af per het einde van het voorgaande kwartaal.

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

ASN Groenprojectenpool

1. Leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. Zij worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van groenleningen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossingen). Daarbij worden de resterende looptijd en mogelijkheid van vervroegde aflossing in acht genomen. De leningen worden verdisconteerd door gebruik te maken van een rentecurve. Er wordt gebruikgemaakt van een risicovrije rentecurve.

Bovenop deze rentecurve wordt voor alle leningen een kredietopslag toegepast. Per lening wordt een kredietrating bepaald met behulp van een intern creditratingmodel. De bijbehorende kredietopslag wordt aan de rentecurve toegevoegd als kredietopslag.

In de balans zijn de afwaarderingen van de leningen gepresenteerd in een totaalbedrag, niet gespecificeerd per lening. Hiermee voorkomen we in het belang van het fonds dat informatie over individuele leningen openbaar wordt. Wij hebben in het verslagjaar samen met onze projectadviseurs een inschatting gemaakt van de verwachte impact van de coronapandemie het kredietrisico van de leningen waarin de ASN Groenprojectenpool belegt. Voor de leningen in de ASN Groenprojectenpool geldt dat het kredietrisico nauwelijks wordt beïnvloed door de oorlog in Oekraïne. Wel waren er in de verslagperiode (technische) problemen bij drie gefinancierde projecten, waardoor de gefinancierde installatie niet volledig operationeel was. Op deze leningen heeft gedurende de verslagperiode een marktwaardecorrectie plaatsgevonden van € 1.110 duizend.

Daarnaast houden we rekening 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. We schatten het belastingvoordeel voor een gemiddelde participant in op 0,57% per 1 januari 2023. 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 van -0,57%).

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

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

Per lening bepalen we een afslag op de rentecurve. Daardoor houden we bij de bepaling van de contante waarde van de toekomstige kasstromen rekening 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.

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

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

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

Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereglementeerde effectenbeurs, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit gebeurt op basis van recente markttransacties, rekening houdend met de marktontwikkelingen, of op basis van een benadering van de reële waarde. Deze reële waarde wordt benaderd door de *multiple* (de relatieve

waarderingsfactor) te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de MFI. Bij de bepaling van de multiple winnen wij informatie in bij de projectadviseur. We beoordelen de voorgestelde waarderingen van de projectadviseur en stellen de waarderingen vast in onze Valuation Commissie (VC). Wij hebben de 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. Bij een aantal beleggingen in MFI's is geen sprake van een multiple. Bij deze MFI's wordt de intrinsieke waarde van de MFI beschouwd als de beste benadering van de reële waarde.

De coronapandemie die in de verslagperiode heerste, had impact op de waarde van de aandelenparticipaties. We maken samen met Triple Jump doorlopend een inschatting van de verwachte impact van de coronapandemie op de MFI's waarin de ASN Microkredietpool belegt. Onderdeel van deze analyse zijn onder andere de coronamaatregelen die de landen treffen waarin de MFI's actief zijn, en de financiële stabiliteit van de MFI's. Afhankelijk van de mate van impact kan de VC besluiten om de multiple van een MFI naar beneden bij te stellen.

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

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

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

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

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

De oorlog in Oekraïne resulteerde niet in een toename van de (krediet)risico's in de leningenportefeuille van de ASN Microkredietpool. De pool heeft geen beleggingen in Oekraïne of Rusland. Ook hadden de macro-economische ontwikkelingen, veroorzaakt door de oorlog, in de verslagperiode geen impact op de kredietwaardigheid van de beleggingen. Samen met projectadviseur Triple Jump monitort de VC deze ontwikkelingen nauwlettend. Wanneer de VC het nodig acht, passen we voor verwachte kredietverliezen een marktwaardecorrectie toe.

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

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

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

Vorderingen en schulden

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

Overige activa en passiva

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

Op- en afslag bij toe- en uittredingen

Bij de uitgifte van aandelen van het fonds wordt de uitgifteprijs van de aandelen ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag; bij de inkoop van aandelen wordt de inkoopprijs verlaagd met een afslag. Aandelen worden uitgegeven tegen de actuele intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag, dan wel ingenomen tegen de actuele intrinsieke waarde verminderd met een afslag.

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

Hierna staan de actuele op- en afslagen van de UCITS-fondsen die gelden vanaf 15 maart 2023:

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,125%	+ 0,125%	+ 0,40%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,40%

Gedurende het gehele boekjaar 2022 en tot 15 maart 2023 waren de onderstaande op- en afslagen van toepassing.

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

3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt voornamelijk bepaald door de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gedurende de verslagperiode, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de

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

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

Herwaarderingsreserve

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

- leningen, zowel groene als niet-groene, in de ASN Groenprojectenpool en
- aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool

wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Negatieve herwaarderingen 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, ASN Microkredietfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen die in deze beleggingspools beleggen. In de balans van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. wordt dus geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is op de ASN Groenprojectenpool en op de ASN Microkredietpool.

Lopendekostenfactor (LKF)

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

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode.

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. Door de berekeningsmethodiek van de kostenvergoeding wijken de lopende kosten in beginsel niet af van de fondskosten. Het percentage van de fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening brengt, en fondskosten die ASN Impact Investors bij de UCITS-fondsen in rekening brengt en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt.

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

[(Totaal 1 – Totaal 2) / X] * 100

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

Dividendopbrengsten

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

3.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Deze aanpassingen betreffen onder andere correcties op de overlopende posten.

3.4.4 Grondslagen voor de fondsen en beleggingspools

De halfjaarberichten van zowel ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. als ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. De grondslagen die van toepassing zijn voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; ii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iii) Kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing op de fondsen en beleggingspools.

3.4.5 Fiscale aspecten

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader is uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen.
Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. aan een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting onderworpen is als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet en het Besluit beleggingsinstellingen worden genoemd. Een van die voorwaarden is dat elk fonds de winst die voor uitdeling beschikbaar is, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders uitkeert (de doorstootverplichting).

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

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

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

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

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

Risico behouden status fiscale beleggingsinstelling
ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere tarief vennootschapsbelastingtarief. 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. Wij monitoren 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 kortere of langere tijd geen aandelen uitgeven en/of inkopen.

Dit groene-instellingsrisico hangt samen met het liquiditeitsrisico. Wanneer de liquiditeit in het fonds toeneemt door aflossingen op leningen en/of uitgifte van participaties door het fonds, 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 AIF 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 AIF 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 AIF N.V., doordat het niet voldoet aan FATCA, wordt onderworpen aan bronbelasting op zijn beleggingen in de Verenigde Staten, dan kan dit gevolgen hebben voor de *net asset value* (NAV).

Afdrachtvermindering
Als (binnenlandse of buitenlandse) partijen die niet zijn onderworpen aan een winstbelasting toe- of uittreden, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze partijen wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen AIF 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 winstbelasting.

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

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

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

3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

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

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

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

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

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

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

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

Valutarisico

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

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	487.741	28,7	491.627	32,9
Amerikaanse dollar	290.563	17,1	237.683	15,9
Britse pond	231.195	13,6	208.880	14,0
Japanse yen	177.470	10,4	136.408	9,2
Zwitserse frank	143.339	8,4	97.683	6,6
Deense kroon	115.591	6,8	109.935	7,4
Zweedse kroon	87.573	5,1	77.574	5,2
Taiwanese dollar	77.168	4,5	56.389	3,8
Australische dollar	64.303	3,8	50.416	3,4
Zuid-Koreaanse won	17.388	1,0	12.959	0,9
Zuid-Afrikaanse rand	7.329	0,4	905	0,1
Hongkong dollar	1.297	0,1	1.432	0,1
Braziliaanse real	995	0,1	-	-
Noorse kroon	618	-	1.271	0,1
Canadese dollar	-	-	5.511	0,4
Totaal	**1.702.570**	**100,0**	**1.488.673**	**100,0**

Concentratierisico

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

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

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 86,4 miljoen (ultimo 2022: € 13,2 miljoen).

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

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt kredietrisico. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 555,8 miljoen (ultimo 2022: € 515,4 miljoen).

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

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

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

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

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Amerikaanse dollar	392.781	41,7	341.846	38,8
Euro	180.212	19,2	164.094	18,6
Zwitserse frank	81.495	8,7	66.618	7,6
Britse pond	76.317	8,1	78.787	8,9
Canadese dollar	35.438	3,8	33.002	3,7
Deense kroon	33.803	3,6	48.352	5,5
Japanse yen	32.864	3,5	28.176	3,2
Hongkong dollar	30.414	3,2	34.002	3,9
Australische dollar	21.499	2,3	20.958	2,4
Nieuwe Israëlische sjekel	19.274	2,0	13.815	1,6
Taiwanese dollar	17.121	1,8	13.809	1,6
Zweedse kroon	13.909	1,5	31.104	3,5
Noorse kroon	5.396	0,6	5.760	0,7
Totaal	**940.523**	**100,0**	**880.323**	**100,0**

Concentratierisico

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

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

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

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

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

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

Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 31,8 miljoen (ultimo 2022: € 25,4 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

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

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

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	125.614	66,1	117.294	64,4
Britse pond	40.315	21,2	39.432	21,7
Zwitserse frank	13.209	6,9	11.629	6,4
Zweedse kroon	10.969	5,8	13.598	7,5
Totaal	**190.107**	**100,0**	**181.953**	**100,0**

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling, door limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam

Small & Midcapfonds belegt in één bedrijf of instelling, en door limieten te hanteren voor het maximale belang dat het fonds verkrijgt in de vennootschap waarin het belegt.

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

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

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

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 10,3 miljoen (ultimo 2022: € 8,3 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.5 ASN Groenprojectenpool

Alleen het ASN Groenprojectenfonds belegt in de ASN Groenprojectenpool. Het risicoprofiel van het ASN Groenprojectenfonds is derhalve gelijk aan het risicoprofiel van de ASN Groenprojectenpool.

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

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

Valutarisico

De onderhandse leningen in projecten in Nederland waarin de ASN Groenprojectenpool belegt en de posities die hij (tijdelijk) in liquiditeiten aanhoudt, luiden overwegend in euro's. De leningen in buitenlandse projecten kunnen in een andere valuta dan de euro luiden. Deze valutarisico's worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in de ASN Groenprojectenpool valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde de pool 91,60% (ultimo 2022: 91,43%) van de onderhandse leningen in euro's en 8,40% ultimo 2022: 8,57%) in vreemde valuta.

Concentratierisico

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

De toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Groenprojectenpool (zie hoofdstuk 5.1) geeft inzicht in de individuele beleggingen van de pool en de spreiding van de beleggingen over sectoren.

Kredietrisico

De ASN Groenprojectenpool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van de pool bedroeg ultimo verslagperiode € 399,6 miljoen (ultimo 2022: € 412,5 miljoen). Omdat er kortlopende schulden staan tegenover een gedeelte van de liquide middelen, is dit bedrag hoger dan het poolvermogen.

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

% van de portefeuille	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Risicoklasse 1	4,36	4,82
Risicoklasse 2	19,56	18,07
Risicoklasse 3	48,42	53,80
Risicoklasse 4	18,07	13,27
Risicoklasse 5	9,44	9,80
Risicoklasse 6	-	-
Risicoklasse 7	0,15	0,24
Risicoklasse 8	-	-
Totaal	**100,00**	**100,00**

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo verslagperiode 3,09 (ultimo 2022: 3,06). 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 gemiddelde risicoklasse is per medio 2023 nagenoeg gelijk aan de gemiddelde risicoklasse per ultimo 2022. Het percentage leningen in risicoklasse 2 is in 2023 toegenomen, als gevolg van verschuivingen vanuit risicoklasse 3. Dientengevolge is het percentage leningen met kredietrisicoklasse 3 iets afgenomen. De stijging van leningen in risicoklasse 4 is toegenomen door verschuivingen uit risicoklasse 3 en 5. Ook zijn er een aantal bouwdepots benut van leningen die al wat langer operationeel zijn. Gedurende de bouwfase is het risico van een project wat hoger. Wanneer we inschatten dat de kans op een (al dan niet gedeeltelijk) faillissement toeneemt, kan er door ASN Impact Investors worden besloten om een marktwaardecorrectie op een lening toe te passen en kan de lening (deels) worden afgewaardeerd. In de verslagperiode is er een bedrag van € 639 duizend op leningen afgeboekt (2022: € 471 duizend). Al met al is de kredietwaardigheid van de leningenportefeuille goed gebleven.

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 Volksbank N.V. Daarbij vindt periodiek verrekening van openstaande posten plaats. Uit hoofde van deze bancaire activiteiten liep de ASN Groenprojectenpool een tegenpartijrisico op de Volksbank N.V. Ultimo verslagperiode hield de pool een tegoed van € 6,7 miljoen (31 december 2022: € 18,0 miljoen) aan op bankrekeningen bij de Volksbank N.V. Daarnaast maakt de pool gebruik van bankrekeningen bij CACEIS BANK, Netherlands branche. Ultimo verslagperiode bedroeg het saldo op de bankrekeningen

bij CACEIS BANK, Netherlands branche € 6,4 miljoen (31 december 2022: € 17,5 miljoen). Naast het gebruik van bankrekeningen, had de ASN Groenprojectenpool een deposito afgesloten met CACEIS BANK ter grootte van € 18,7 miljoen (31 december 2022: nihil) met een nog resterende looptijd van 17 dagen.

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 stabiel vooruitzicht). De kredietwaardigheid van CACEIS BANK, Netherlands branche werd door kredietratingbureau Fitch Ratings ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+ (met een stabiel vooruitzicht). Dit betreft overigens de rating van het moederbedrijf van CACEIS, namelijk Crédit Agricole S.A.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

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

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

Ultimo verslagperiode bestond het poolvermogen voor 8,0% (ultimo 2022: 8,8%) uit liquide middelen (inclusief deposito's). De pool kan daarnaast staatsobligaties aanhouden uit hoofde van liquiditeitsbeheer. Gedurende de verslagperiode is van deze mogelijkheid geen gebruik gemaakt. Het liquiditeitsbeleid voorziet erin dat de pool een minimumpercentage liquide middelen aanhoudt.

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

Fiscaal risico

Gedurende de verslagperiode hebben de beleggingen van de ASN Groenprojectenpool voldaan aan de minimumeisen die gesteld worden aan groene instellingen: het percentage dat de groenbeleggingen uitmaakten van het fondsvermogen, steeg van 82,40% (ultimo 2022) naar 82,64% per 30 juni 2023.

3.4.6.6 ASN Microkredietpool

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

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

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

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

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

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

Valuta-exposure in € 1.000	*Bruto in vreemde valuta's*	*Bruto in euro's*	*Valutatermijn-affaires in vreemde valuta's*	*Netto in vreemde valuta's*	*Netto in euro's*
Bolivia (BOB)	20.498	2.718	-	20.498	2.719
China (CNY)	-	-	-	-	-
Colombia (COP)	14.665.595	3.219	-	14.665.595	3.219
Filipijnen (PHP)	58.449	971	-	58.449	971
Georgië (GEL)	10.000	3.512	10.000	-	-
Guatemala (GTQ)	6.402	748	6.402	-	-
Honduras (HNL)	146.580	5.437	-	146.580	5.437
India (INR)	3.766.652	42.084	1.250.000	2.516.652	28.119
Indonesië (IDR)	289.844.280	17.720	289.880.150	-35.870	-2
Jordanië (JOD)	1.064	1.373	-	1.064	1.373
Kazachstan (KZT)	2.083.208	4.235	-	2.083.208	4.235
Kirgizië (KGS)	-	-	-	-	-
Mexico (MXN)	29.836	1.595	29.836	-	-
Moldavië (MDL)	-	-	-	-	-
Myanmar (MMK)	3.315.355	1.445	-	3.315.355	1.445
Nicaragua (NIO)	132.860	3.334	-	132.860	3.334
Oeganda (UGX)	8.767.038	2.187	-	8.767.038	2.187
Pakistan (PKR)	131.789	422	-	131.789	422
Peru (PEN)	42.320	10.701	42.320	-	-
Senegal (XOF)	5.870.815	8.950	901.941	4.968.874	7.575
Tadzjikistan (TJS)	46.182	3.884	40.708	5.474	460
Tunesië (TND)	4.240	1.259	4.240	-	-
Verenigde Staten (USD)	144.324	132.286	104.038	40.286	36.926
Zambia (ZMW)	8.787	458	-	8.787	458
Zuid-Afrika (ZAR)	99.750	4.840	132.532	-32.782	-1.591
Euro (EUR)		92.547			
Totaal in €		**345.925**			**97.287**

De per 30 juni 2023 gehanteerde valutakoersen zijn weergegeven in hoofdstuk 3.4.1 *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva*.

Concentratierisico

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

Landenlimiet:

- Maximaal 15% van het fondsvermogen mag zijn belegd in één land.
- Maximaal 10% van het fondsvermogen mag zijn belegd in niet-DAC-landen (DAC-landen zijn landen die volgens de OESO kwalificeren als ontwikkelingsland).

Limiet individuele posities:

- Maximaal 5% van het fondsvermogen mag bij aanvang van de investering in één partij worden belegd.
- Maximaal 35% van het fondsvermogen mag indirect in MFI's worden belegd.
- De pool mag in één MFI of beleggingsinstelling een belang hebben van maximaal 20%.

De toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Microkredietpool (zie hoofdstuk 5.2) geeft inzicht in de regionale spreiding van de beleggingen.

Kredietrisico

De ASN Microkredietpool loopt een kredietrisico op het totaal van de beleggingen in vastrentende waarden, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico voor de pool bedroeg ultimo verslagperiode € 335 miljoen (ultimo 2022: € 332 miljoen). Vanwege onder andere de situatie in Libanon en Myanmar MFI's in die regio's die (mogelijkerwijs) niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen is een marktwaardecorrectie toegepast, waarbij (een deel van) de marktwaarde van de leningen is afgeboekt.

ASN Impact Investors wijst aan alle MFI's een risicoscore toe, rekening houdend met eventuele zekerheden en garanties. Dit gebeurt op basis van een risicoanalyse. Daarbij beoordelen we de financiële gegevens en prestaties en de institutionele kracht van elke MFI waarin de pool belegt, alsmede externe factoren die het risico voor de organisatie kunnen beïnvloeden. De onderstaande tabel toont het percentage van de kredietportefeuille per risicocategorie ultimo verslagperiode. Daarbij wordt gebruikgemaakt van de meest recente risicoscores die aan de beleggingen zijn toegekend. De methodiek die wij gebruiken om de risicoscore vast te stellen, is alleen bruikbaar voor individuele MFI's.

Risicoklasse	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Sterk	13,0%	10,0%
Goed	45,7%	48,9%
Bevredigend	34,6%	35,1%
Zwak	0,5%	0,5%
Problematisch	6,2%	5,5%

Het kredietrisico is gedurende de verslagperiode nagenoeg hetzelfde gebleven. Een groot deel van de portefeuille bestaat uit beleggingen die bevredigend tot sterk zijn. Een klein deel van de portefeuille is als 'problematisch' aangemerkt. Het betreft hier leningen waarvoor al een marktwaardecorrectie heeft plaatsgevonden.

Tegenpartijrisico

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

De waarde van de valutaswaps was ultimo verslagperiode negatief (ultimo verslagperiode: € 1,6 miljoen; ultimo 2022: negatief € 1,0 miljoen). Daarnaast houden we rekening met opgelopen interest op de valutaswaps. Uit hoofde van de CSA leverde de ASN Microkredietpool aan The Currency Exchange Fund N.V. voor deze positie een bedrag van € 2,2 miljoen aan onderpand (collateral) (ultimo 2022: € 1,3 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode dus een tegenpartijrisico ter hoogte van € 0,6 miljoen op The Currency Exchange Fund N.V.

Ook met de Volksbank N.V. is een CSA afgesloten. De waarde van de valutatermijncontracten was ultimo verslagperiode negatief € 2,9 miljoen (ultimo 2022: negatief € 5,5 miljoen). Als gevolg van de afspraken in de CSA heeft de ASN Microkredietpool een bedrag van € 3,4 miljoen als onderpand (collateral) geleverd aan de Volksbank N.V. (ultimo 2022: € 6,3 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode uit hoofde van zijn derivatenposities derhalve een tegenpartijrisico ter hoogte van € 0,5 miljoen op de Volksbank N.V.

De ASN Microkredietpool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. De tegoeden op de bankrekeningen die de pool aanhoudt, bedroegen ultimo verslagperiode € 27,6 miljoen (ultimo 2022: € 35,8 miljoen), daarnaast stond ultimo verslagperiode een bedrag van € 25,0 miljoen uit op een termijndeposito (ultimo 2022: € 10,0 miljoen). Op deze bedragen loopt de pool tegenpartijrisico. De pool houdt bankrekeningen aan bij de Volksbank N.V. (ultimo verslagperiode: € 7,2 miljoen; ultimo 2022: € 8,7 miljoen), ABN AMRO N.V. (ultimo verslagperiode: € 10,4 miljoen; ultimo 2022: € 20,2 miljoen) en CACEIS BANK, Netherlands branche (voorheen KAS BANK N.V.) (ultimo

verslagperiode: € 10,0 miljoen; ultimo 2022: € 6,9 miljoen). Het termijndeposito van € 25,0 miljoen wordt aangehouden bij CACEIS BANK, Netherlands branche. De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van de Volksbank N.V. en ABN AMRO N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beide beoordeeld met rating A (met een stabiel vooruitzicht). De kredietwaardigheid van CACEIS BANK, Netherlands branche werd door kredietratingbureau Fitch Ratings ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+ (met een stabiel vooruitzicht). Dit betreft overigens de rating van het moederbedrijf van CACEIS, namelijk Crédit Agricole S.A.. Kredietratingbureau S&P beoordeelde The Currency Exchange Fund N.V. aan het einde van de verslagperiode met A (met een stabiel vooruitzicht).

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

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

De ASN Microkredietpool belegt in niet-beursgenoteerde beleggingen. Inherent aan de illiquide aard van deze beleggingen loopt de pool en verhoogd liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico. Ultimo verslagperiode werd 13,8% van het fondsvermogen liquide (inclusief termijndeposito's) aangehouden op bankrekeningen (ultimo 2022: 12,2%).

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen in UCITS-fondsen en participaties in beleggingspools

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	1.977.050	2.304.033
Aankopen	111.749	251.256
Verkopen	-101.687	-274.222
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.816	-21.081
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	113.307	-282.936
Stand ultimo periode	**2.105.235**	**1.977.050**

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

Aandelen in UCITS-fondsen en participaties in beleggingspools, uitgesplitst per fonds/pool

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	652.801	565.830
ASN Duurzaam Obligatiefonds	454.270	425.525
ASN Milieu & Waterfonds	160.906	144.647
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	59.264	57.634
ASN Groenprojectenpool	398.204	405.718
ASN Microkredietpool	379.790	377.696
Totaal	**2.105.235**	**1.977.050**

(B) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	45.606	45.600
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	105.221	100.675
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	687.389	643.690
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	291.219	250.093
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	358.478	308.842
ASN Groenprojectenfonds	397.642	405.373
ASN Microkredietfonds	221.473	225.652
Totaal	**2.107.028**	**1.979.925**

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 174.000.000 gewone aandelen van nominaal € 5,00 en één prioriteitsaandeel van nominaal € 2,50. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 870.000.002,50.

De onderstaande tabellen specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen en het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeelde resultaat in 2023 en 2022.

	Stand per 01-01-2022	*Uitgegeven aandelen*	*Ingekochte aandelen*	*Stand per 31-12-2022*	*Uitgegeven aandelen*	*Ingekochte aandelen*	*Stand per 30-06-2023*
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	1.019.664	89.479	-143.818	965.325	38.373	-47.584	956.114
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	1.943.045	166.815	-134.937	1.974.923	85.224	-51.597	2.008.550

	Stand per 01-01-2022	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 31-12-2022	Uitgegeven aandelen	Ingekochte aandelen	Stand per 30-06-2023
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	11.800.383	433.589	-641.724	11.592.248	303.266	-136.904	11.758.610
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	3.637.531	564.958	-197.123	4.005.366	321.972	-28.644	4.298.694
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	4.544.427	379.963	-329.218	4.595.172	244.760	-45.519	4.794.413
ASN Groenprojectenfonds	19.408.802	498.939	-1.845.003	18.062.738	65.317	-676.540	17.451.515
ASN Microkredietfonds	4.293.540	183.976	-278.444	4.199.072	40.919	-153.439	4.086.552
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1	-	-	1
Totaal	**46.647.393**	**2.317.719**	**-3.570.267**	**45.394.845**	**1.099.831**	**-1.140.227**	**45.354.449**

In € 1.000	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	226.975	233.237
Uitgegeven aandelen	5.501	6.332
Ingekochte aandelen	-5.703	-12.751
Stand ultimo periode	226.773	226.818
Agio		
Stand begin periode	1.801.281	1.812.958
Uitgegeven aandelen	61.021	74.690
Ingekochte aandelen	-37.836	-85.627
Stand ultimo periode	1.824.466	1.802.021
Overige reserves		
Stand begin periode	250.820	97.403
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-326.618	155.142
Ingekochte aandelen	1.767	-2.411
Stand ultimo periode	-74.031	250.134
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-299.151	161.363
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	326.618	-155.142
Uitgekeerd dividend	-27.467	-6.221
Resultaat over de verslagperiode	129.820	-262.008
Stand ultimo periode	129.820	-262.008
Totaal eigen vermogen	**2.107.028**	**2.016.965**

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

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(C) Bedrijfslasten - Fondskosten

Fondskosten

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

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

Een uitzondering hierop zijn de transactiekosten. Dit zijn de directe kosten die samenhangen met de aan- en verkoop van beleggingen. Het percentage van de fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van fondskosten die ASN Impact Investors met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening brengt, en fondskosten die ASN Impact Investors bij de UCITS-fondsen in rekening brengt en die in de intrinsieke waarde van de UCITS-fondsen zijn verwerkt.

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	114	125
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	214	219
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	1.011	987
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	218	179
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	95	41
ASN Groenprojectenfonds	1.992	2.210
ASN Microkredietfonds	2.543	2.644
Totaal	**6.187**	**6.405**

Lopendekostenfactor (LKF)

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

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode. De lopendekostenfactor voor elk van de fondsen is vermeld in hoofdstuk 1.4.

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

[(Totaal 1 – Totaal 2) / X] * 100

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

De aan- en verkopen van beleggingen in de fondsen vinden plaats via de corresponderende beleggingspools en UCITS-fondsen. De omloopfactor wordt in tegenstelling tot de jaarrekening niet opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

Transactiekosten

Bij aan- en verkooptransacties door de vennootschap in de beleggingsfondsen en/of -pools worden geen transactiekosten in rekening gebracht. De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de beleggingsfondsen en/of -pools van het fonds zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap.

Vijfjarenoverzicht

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

Accountantskosten

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

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 8.920. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 13.380. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In de eerste helft van 2023 vergaderden de raad van commissarissen en de auditcommissie twee keer op reguliere basis en hadden zij een keer een extra bijeenkomst.

3.7 Overige toelichtingen

Uitbesteding werkzaamheden

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

Kerntaak	*Partij*
Uitvoering van projectadvisering voor leningen in Nederland voor de ASN Groenprojectenpool	ASN Duurzame Financieringen (onderdeel van de Volksbank N.V.)
Uitvoering van projectadvisering voor leningen buiten Nederland voor de ASN Groenprojectenpool	FMO Investment Management B.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Fund Agent, ENL (Euroclear Nederland) Agent, uitvoeren tax reclaims en proxy voting	CACEIS BANK
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Uitvoering van projectadvisering voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.
Beheer van vreemde valuta's voor de ASN Microkredietpool	Triple Jump B.V.
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds en de ASN Duurzame Mixfondsen	Achmea Investment Management B.V.
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfonds	Impax Asset Management Ltd. (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	de Volksbank N.V.

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

Belangenconflicten

Op grond van wet- en regelgeving is de AIF-beheerder verplicht te beschikken over adequate procedures en maatregelen ter voorkoming van en voor de omgang met belangenconflicten. Door de uitvoering van de bedrijfsactiviteiten van ASN ImpactInvestors kunnen belangenconflicten ontstaan. Deze belangenconflicten kunnen ontstaan tussen, maar zijn niet beperkt tot, de belangen van ASN Impact Investors enerzijds en de fondsen die het beheert, de beleggers in die fondsen, de uitbestedingsrelaties en overige klanten van ASN Impact Investors anderzijds. Daarnaast kunnen zich ook belangenconflicten voordoen:

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

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

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

- GCV Zonne-energie Holding B.V.
- Hallostroom Huur Zon B.V.
- Vaanster (ASN Bank en het fonds hebben leningen verstrekt aan verschillende entiteiten van Vaanster)

Transacties gelieerde partijen

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

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

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Impact Investors	Beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.
de Volksbank N.V.	Valutatermijntransacties ten behoeve van de ASN Microkredietpool
de Volksbank N.V.	Aanhouden bankrekeningen ten behoeve van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool
de Volksbank N.V.	Verstrekking kredietfaciliteit aan de ASN Groenprojectenpool

De transacties die ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft verricht met bovengenoemde gelieerde partijen, hebben *at arm's length* plaatsgevonden. Dit betekent dat bij de transacties prijzen zijn gehanteerd die marktconform zijn. Aan een transactie met een gelieerde partij buiten een gereglementeerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke waardebepaling ten grondslag.

Voor de ASN Microkredietpool worden de valutatermijncontracten (*FX forwards*) nagenoeg altijd verhandeld via de Volksbank. Er bevonden zich ultimo verslagperiode twee FX forwards in de portefeuille die niet met de Volksbank N.V. zijn afgesloten, maar met TCX.

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

De posities die met name de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool (tijdelijk) in liquiditeiten aanhouden, worden op bank- of spaarrekeningen ondergebracht bij een financiële instelling die voldoet aan de duurzaamheidscriteria. Het fonds ontvangt hierover een marktconforme rente.

Gedurende de verslagperiode heeft de Volksbank N.V. een kredietfaciliteit verstrekt aan ASN Groenprojectenpool. Op 28 februari 2023 is de ASN Groenprojectenpool een kredietfaciliteit aangegaan voor een bedrag van € 35 miljoen. Gedurende de verslagperiode is er € 1 miljoen getrokken op deze faciliteit. Dit bedrag is gedurende de verslagperiode ook weer afgelost. Op 1 mei is de faciliteit verlaagd naar € 5 miljoen. Op 15 augustus is de kredietfaciliteit vervallen. De rente en voorwaarden van deze faciliteit waren marktconform.

Softdollararrangementen en retourprovisies

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

In de verslagperiode zijn geen retourprovisies verantwoord.

Oorlog in Oekraïne

De oorlog in Oekraïne heeft impact op de economische ontwikkelingen en financiële markten. Het verdere verloop van de oorlog en de economische gevolgen ervan zijn onzeker, en daarmee de impact op de beleggingen van de

ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool. De pools beleggen niet rechtstreeks in Oekraïne of Rusland. Wij blijven de ontwikkelingen op de voet volgen.

De beleggingsportefeuilles van de ASN Groenprojectenpool en de ASN Microkredietpool bevatten illiquide beleggingen. De waardering van deze beleggingen vindt plaats tegen reële waarde, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingsmethoden. De wijze waarop deze schattingen plaatsvinden, is vastgelegd in de waarderingsgrondslagen in paragraaf 3.4.1.

Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 77885848.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Den Haag, 28 augustus 2023

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie
Ro Dielbandhoesing
Dirk-Jan Stam

Best by date:
Look mom, I'm on TV!
THE ORIGINA
LY
OAT-
MILK

4 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingsfondsen

4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		45.585	45.500
Vorderingen		69	136
Overige activa			
Liquide middelen		7	8
Kortlopende schulden		55	44
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		21	100
Activa min kortlopende schulden		**45.606**	**45.600**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		4.781	4.827
Agio		43.930	44.483
Overige reserves		-4.367	2.074
Onverdeeld resultaat		1.262	-5.784
Totaal eigen vermogen		**45.606**	**45.600**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		221	463
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	95	-254
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.060	-4.180
Som van de bedrijfsopbrengsten		**1.376**	**-3.971**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		114	125
Som van de bedrijfslasten		**114**	**125**
Resultaat		**1.262**	**-4.096**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	1.262	-4.096
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**1.262**	**-4.096**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-95	254
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.060	4.180
Aankoop van beleggingen	-2.490	-4.335
Verkoop van beleggingen	3.560	6.035
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	90	-104
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	21	-11
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**1.288**	**1.923**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	1.835	2.997
Inkoop van aandelen	-2.277	-4.812
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-23	30
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-10	35
Uitgekeerd dividend	-814	-150
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-1.289**	**-1.900**
Totaal nettokasstromen	**-1**	**23**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**-1**	**23**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8	5
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**7**	**28**

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 31-12-2022***
Stand begin periode	45.500	54.159
Aankopen	2.490	6.626
Verkopen	-3.560	-9.284
Gerealiseerde waardeveranderingen	95	-485
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.060	-5.516
Stand ultimo periode	**45.585**	**45.500**

	Aantal participaties		***Intrinsieke waarde*** *in € 1.000*		***Belang*** *in %*	
	30-06-2023	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.276.046	1.288.840	30.319	30.306	5,56%	5,89%
ASN Microkredietpool	158.975	163.873	10.589	10.620	2,80%	2,81%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	24.769	27.830	3.699	3.626	0,21%	0,24%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	11.158	11.277	533	524	0,27%	0,28%
ASN Milieu & Waterfonds	9.325	9.470	445	424	0,05%	0,05%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds			23,76	23,51		
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		
ASN Duurzaam Aandelenfonds			149,35	130,28		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			47,77	46,44		
ASN Milieu & Waterfonds			47,75	44,76		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Microkredietpool, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en UCITS-beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	4.827	5.099
Uitgegeven aandelen	192	292
Ingekochte aandelen	-238	-476
Stand ultimo periode	**4.781**	**4.915**
Agio		
Stand begin periode	44.483	47.093
Uitgegeven aandelen	1.643	2.705
Ingekochte aandelen	-2.196	-4.408
Stand ultimo periode	**43.930**	**45.390**
Overige reserves		
Stand begin periode	2.074	1.230
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-6.598	633
Ingekochte aandelen	157	72
Stand ultimo periode	**-4.367**	**1.935**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-5.784	783
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	6.598	-633
Uitgekeerd dividend	-814	-150
Resultaat over de verslagperiode	1.262	-4.096
Stand ultimo periode	**1.262**	**-4.096**
Totaal eigen vermogen	**45.606**	**48.144**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	45.606	45.600	54.205	51.791	53.395
Dividend aandelen	221	463	435	-	-
Waardeveranderingen	1.155	-6.001	620	1.123	2.878
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	4	14
Bedrijfslasten	-114	-246	-272	-356	-479
Totaal resultaat	**1.262**	**-5.784**	**783**	**771**	**2.413**
Aantal uitstaande gewone aandelen	956.114	965.325	1.019.664	988.657	1.014.541
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	47,65[1]	47,18	53,15[2]	52,32	52,63[3]
Beurskoers	47,64	47,32	53,14	52,31	52,56
Dividend[4]	0,85	0,15	-	1,05	0,65
Dividend aandelen	0,23	0,46	0,43	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	1,20	-5,91	0,62	1,13	2,83
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	-	0,01
Bedrijfslasten	-0,12	-0,24	-0,27	-0,36	-0,47
Totaal resultaat[5]	**1,31**	**-5,69**	**0,78**	**0,77**	**2,37**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2019. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		105.017	100.417
Vorderingen		285	368
Overige activa			
Liquide middelen		8	7
Kortlopende schulden		89	117
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		204	258
Activa min kortlopende schulden		**105.221**	**100.675**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		10.043	9.875
Agio		96.641	95.112
Overige reserves		-6.152	9.940
Onverdeeld resultaat		4.689	-14.252
Totaal eigen vermogen		**105.221**	**100.675**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		747	1.114
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	283	-367
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	3.873	-11.801
Som van de bedrijfsopbrengsten		**4.903**	**-11.054**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		214	219
Som van de bedrijfslasten		**214**	**219**
Resultaat		**4.689**	**-11.273**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	4.689	-11.273
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**4.689**	**-11.273**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-283	367
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.873	11.801
Aankoop van beleggingen	-6.881	-10.991
Verkoop van beleggingen	6.437	7.630
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	69	-187
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-14	-223
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**144**	**-2.876**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	4.443	6.503
Inkoop van aandelen	-2.702	-3.867
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	14	219
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-14	21
Uitgekeerd dividend	-1.884	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-143**	**2.876**
Totaal nettokasstromen	**1**	**-**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**1**	**-**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	5
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**8**	**5**

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 31-12-2022***
Stand begin periode	100.417	112.854
Aankopen	6.881	18.579
Verkopen	-6.437	-16.094
Gerealiseerde waardeveranderingen	283	-1.102
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	3.873	-13.820
Stand ultimo periode	**105.017**	**100.417**

	Aantal participaties		***Intrinsieke waarde*** *in € 1.000*		***Belang*** *in %*	
	30-06-2023	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***
ASN Duurzaam Obligatiefonds	2.457.327	2.380.093	58.387	55.966	10,71%	10,87%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	135.646	142.837	20.258	18.609	1,17%	1,24%
ASN Microkredietpool	298.407	298.944	19.875	19.376	5,26%	5,13%
ASN Milieu & Waterfonds	94.292	93.442	4.502	4.182	0,46%	0,46%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	41.763	49.187	1.995	2.284	1,00%	1,21%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds			23,76	23,51		
ASN Duurzaam Aandelenfonds			149,35	130,28		
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		
ASN Milieu & Waterfonds			47,75	44,76		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			47,77	46,44		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en UCITS-beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	9.875	9.715
Uitgegeven aandelen	426	581
Ingekochte aandelen	-258	-355
Stand ultimo periode	**10.043**	**9.941**
Agio		
Stand begin periode	95.112	93.302
Uitgegeven aandelen	4.017	5.922
Ingekochte aandelen	-2.488	-3.428
Stand ultimo periode	**96.641**	**95.796**
Overige reserves		
Stand begin periode	9.940	5.511
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-16.136	4.411
Ingekochte aandelen	44	-84
Stand ultimo periode	**-6.152**	**9.838**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-14.252	4.411
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	16.136	-4.411
Uitgekeerd dividend	-1.884	-
Resultaat over de verslagperiode	4.689	-11.273
Stand ultimo periode	**4.689**	**-11.273**
Totaal eigen vermogen	**105.221**	**104.302**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	105.221	100.675	112.939	85.753	83.391
Dividend aandelen	747	1.113	811	-	-
Waardeveranderingen	4.156	-14.922	4.014	3.175	7.767
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	9	14
Bedrijfslasten	-214	-443	-414	-519	-735
Totaal resultaat	**4.689**	**-14.252**	**4.411**	**2.665**	**7.046**
Aantal uitstaande gewone aandelen	2.008.550	1.974.923	1.943.045	1.544.185	1.521.275
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	52,34[1]	50,93	58,13[2]	55,48	54,82[3]
Beurskoers	52,27	51,13	58,14	55,45	54,87
Dividend[4]	0,95	-	-	1,10	0,60
Dividend aandelen	0,37	0,56	0,47	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	2,08	-7,50	2,32	2,08	5,07
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	0,01	0,01
Bedrijfslasten	-0,12	-0,22	-0,24	-0,34	-0,48
Totaal resultaat[5]	**2,33**	**-7,16**	**2,55**	**1,75**	**4,60**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2019. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		686.373	641.983
Vorderingen		1.224	2.097
Overige activa			
Liquide middelen		7	7
Kortlopende schulden		215	397
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.016	1.707
Activa min kortlopende schulden		**687.389**	**643.690**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		58.793	57.961
Agio		620.586	611.843
Overige reserves		-37.730	83.986
Onverdeeld resultaat		45.740	-110.100
Totaal eigen vermogen		**687.389**	**643.690**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		6.951	8.090
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.900	-3.409
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	37.898	-100.720
Overige bedrijfsopbrengsten		2	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**46.751**	**-96.039**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		1.011	987
Overige bedrijfslasten		-	1
Som van de bedrijfslasten		**1.011**	**988**
Resultaat		**45.740**	**-97.027**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	45.740	-97.027
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**45.740**	**-97.027**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.900	3.409
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-37.898	100.720
Aankoop van beleggingen	-37.413	-54.181
Verkoop van beleggingen	32.821	56.836
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	755	-1.561
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-115	-1.439
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**1.990**	**6.757**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	17.498	18.087
Inkoop van aandelen	-7.943	-24.289
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	118	1.715
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-67	394
Uitgekeerd dividend	-11.596	-2.359
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-1.990**	**-6.452**
Totaal nettokasstromen	**-**	**305**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**-**	**305**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	54
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**7**	**359**

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 31-12-2022***
Stand begin periode	641.983	766.353
Aankopen	37.413	103.955
Verkopen	-32.821	-112.182
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.900	-9.765
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	37.898	-106.378
Stand ultimo periode	**686.373**	**641.983**

	Aantal participaties		***Intrinsieke waarde*** *in € 1.000*		***Belang*** *in %*	
	30-06-2023	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***	***30-06-2023***	***31-12-2022***
ASN Duurzaam Obligatiefonds	11.739.641	11.183.946	278.937	262.983	51,16%	51,07%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.545.797	1.595.328	230.859	207.844	13,30%	13,87%
ASN Microkredietpool	1.416.479	1.419.357	94.343	91.989	24,96%	24,36%
ASN Milieu & Waterfonds	1.274.853	1.311.443	60.871	58.699	6,27%	6,50%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	447.224	440.732	21.363	20.468	10,75%	10,81%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds			23,76	23,51		
ASN Duurzaam Aandelenfonds			149,35	130,28		
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		
ASN Milieu & Waterfonds			47,75	44,76		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			47,77	46,44		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en UCITS-beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	57.961	59.002
Uitgegeven aandelen	1.517	1.464
Ingekochte aandelen	-685	-2.049
Stand ultimo periode	**58.793**	**58.417**
Agio		
Stand begin periode	611.843	621.710
Uitgegeven aandelen	15.981	16.623
Ingekochte aandelen	-7.238	-21.665
Stand ultimo periode	**620.586**	**616.668**
Overige reserves		
Stand begin periode	83.986	45.181
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-121.696	38.964
Ingekochte aandelen	-20	-575
Stand ultimo periode	**-37.730**	**83.570**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-110.100	41.323
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	121.696	-38.964
Uitgekeerd dividend	-11.596	-2.359
Resultaat over de verslagperiode	45.740	-97.027
Stand ultimo periode	**45.740**	**-97.027**
Totaal eigen vermogen	**687.389**	**661.628**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	687.389	643.690	767.216	402.288	396.778
Dividend aandelen	6.951	8.085	3.966	-	-
Waardeveranderingen	39.798	-116.143	38.967	23.146	60.121
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	37	85
Bedrijfslasten	-1.011	-2.042	-1.610	-2.143	-3.184
Totaal resultaat	**45.738**	**-110.100**	**41.323**	**21.040**	**57.022**
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.758.610	11.592.248	11.800.383	6.754.314	6.881.239
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	58,42[1]	55,49	65,02[2]	59,52	57,66[3]
Beurskoers	58,24	55,79	65,09	59,46	57,76
Dividend[4]	1,00	0,20	-	1,35	0,60
Dividend aandelen	0,60	0,69	0,47	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	3,41	-9,85	4,60	3,41	8,05
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	0,01	0,01
Bedrijfslasten	-0,09	-0,17	-0,19	-0,32	-0,43
Totaal resultaat[5]	**3,92**	**-9,33**	**4,88**	**3,10**	**7,63**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2019. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		290.627	249.383
Vorderingen		915	971
Overige activa			
Liquide middelen		8	7
Kortlopende schulden		331	268
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		592	710
Activa min kortlopende schulden		**291.219**	**250.093**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		21.493	20.027
Agio		235.147	216.960
Overige reserves		8.123	61.889
Onverdeeld resultaat		26.456	-48.783
Totaal eigen vermogen		**291.219**	**250.093**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		3.963	3.360
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	906	-1.313
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	21.805	-47.816
Som van de bedrijfsopbrengsten		**26.674**	**-45.769**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		218	179
Som van de bedrijfslasten		**218**	**179**
Resultaat		**26.456**	**-45.948**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	26.456	-45.948
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**26.456**	**-45.948**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-906	1.313
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-21.805	47.816
Aankoop van beleggingen	-31.662	-34.969
Verkoop van beleggingen	13.129	16.459
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	163	-505
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	111	-759
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-14.514**	**-16.593**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	21.359	25.965
Inkoop van aandelen	-1.907	-9.554
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-107	841
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-48	-
Uitgekeerd dividend	-4.782	-574
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**14.515**	**16.678**
Totaal nettokasstromen	**1**	**85**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**1**	**85**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	7
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**8**	**92**

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	249.383	273.596
Aankopen	31.662	60.097
Verkopen	-13.129	-32.574
Gerealiseerde waardeveranderingen	906	-3.356
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	21.805	-48.380
Stand ultimo periode	**290.627**	**249.383**

	Aantal participaties		*Intrinsieke waarde* *in € 1.000*		*Belang* *in %*	
	30-06-2023	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.020.514	982.433	152.410	127.994	8,78%	8,54%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	2.627.045	2.331.987	62.419	54.835	11,45%	10,65%
ASN Milieu & Waterfonds	797.419	721.856	38.075	32.310	3,92%	3,58%
ASN Microkredietpool	347.458	311.545	23.142	20.192	6,12%	5,35%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	305.236	302.583	14.581	14.052	7,34%	7,42%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Aandelenfonds			149,35	130,28		
ASN Duurzaam Obligatiefonds			23,76	23,51		
ASN Milieu & Waterfonds			47,75	44,76		
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			47,77	46,44		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en UCITS-beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	20.027	18.187
Uitgegeven aandelen	1.610	1.847
Ingekochte aandelen	-144	-709
Stand ultimo periode	**21.493**	**19.325**
Agio		
Stand begin periode	216.960	191.748
Uitgegeven aandelen	19.749	24.118
Ingekochte aandelen	-1.562	-7.605
Stand ultimo periode	**235.147**	**208.261**
Overige reserves		
Stand begin periode	61.889	32.262
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-53.565	31.113
Ingekochte aandelen	-201	-1.240
Stand ultimo periode	**8.123**	**62.135**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-48.783	31.687
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	53.565	-31.113
Uitgekeerd dividend	-4.782	-574
Resultaat over de verslagperiode	26.456	-45.948
Stand ultimo periode	**26.456**	**-45.948**
Totaal eigen vermogen	**291.219**	**243.773**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	291.219	250.093	273.884	192.796	177.407
Dividend aandelen	3.963	3.355	2.164	-	-
Waardeveranderingen	22.711	-51.736	29.882	15.643	37.012
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	26	42
Bedrijfslasten	-218	-402	-359	-818	-1.498
Totaal resultaat	**26.456**	**-48.783**	**31.687**	**14.851**	**35.556**
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.298.694	4.005.366	3.637.531	2.942.743	2.879.415
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	67,72[1]	62,41	75,30[2]	65,49	61,61[3]
Beurskoers	67,37	62,87	75,45	65,40	61,74
Dividend[4]	1,15	0,15	-	1,25	0,55
Dividend aandelen	0,96	0,88	0,66	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	5,48	-13,63	9,07	5,46	12,21
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	0,01	0,01
Bedrijfslasten	-0,05	-0,11	-0,11	-0,29	-0,49
Totaal resultaat[5]	**6,39**	**-12,86**	**9,62**	**5,18**	**11,73**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2019. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		357.539	307.953
Vorderingen		1.058	1.020
Overige activa			
Liquide middelen		8	7
Kortlopende schulden		127	138
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		939	889
Activa min kortlopende schulden		**358.478**	**308.842**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		23.972	22.976
Agio		256.746	242.694
Overige reserves		36.656	116.319
Onverdeeld resultaat		41.104	-73.147
Totaal eigen vermogen		**358.478**	**308.842**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Dividend aandelen		6.000	4.776
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.177	-2.722
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	34.020	-73.938
Overige bedrijfsopbrengsten		2	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**41.199**	**-71.884**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		95	41
Som van de bedrijfslasten		**95**	**41**
Resultaat		**41.104**	**-71.925**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	41.104	-71.925
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**41.104**	**-71.925**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.177	2.722
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-34.020	73.938
Aankoop van beleggingen	-29.633	-28.371
Verkoop van beleggingen	15.244	24.257
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	44	-872
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	83	-149
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-8.355**	**-400**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	17.707	19.453
Inkoop van aandelen	-3.316	-17.079
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-82	487
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-94	157
Uitgekeerd dividend	-5.859	-2.275
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**8.356**	**743**
Totaal nettokasstromen	**1**	**343**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**1**	**343**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	4
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**8**	**347**

4.5.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	307.953	379.318
Aankopen	29.633	42.101
Verkopen	-15.244	-35.711
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.177	-4.810
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	34.020	-72.945
Stand ultimo periode	**357.539**	**307.953**

	Aantal participaties		*Intrinsieke waarde* *in € 1.000*		*Belang* *in %*	
	30-06-2023	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.644.317	1.594.669	245.574	207.757	14,15%	13,86%
ASN Milieu & Waterfonds	1.194.040	1.095.469	57.012	49.032	5,87%	5,43%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	1.018.882	911.557	24.209	21.435	4,44%	4,16%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	435.277	437.231	20.792	20.306	10,46%	10,73%
ASN Microkredietpool	149.422	145.394	9.952	9.423	2,63%	2,49%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Aandelenfonds			149,35	130,28		
ASN Milieu & Waterfonds			47,75	44,76		
ASN Duurzaam Obligatiefonds			23,76	23,51		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds			47,77	46,44		
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		

Aangezien dit fonds zijn vermogen belegt in het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds, de ASN Microkredietpool en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, zijn – in het kader van het vereiste inzicht op basis van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) artikel 122 tot en met 124 – de halfjaarcijfers van deze beleggingspool en beleggingsfondsen opgenomen in dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool en beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Elke beleggingspool en elk beleggingsfonds belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool en UCITS-beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	22.976	22.722
Uitgegeven aandelen	1.224	1.277
Ingekochte aandelen	-228	-1.160
Stand ultimo periode	**23.972**	**22.839**
Agio		
Stand begin periode	242.694	233.764
Uitgegeven aandelen	16.483	18.176
Ingekochte aandelen	-2.431	-12.133
Stand ultimo periode	**256.746**	**239.807**
Overige reserves		
Stand begin periode	116.319	61.917
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-79.006	59.149
Ingekochte aandelen	-657	-3.786
Stand ultimo periode	**36.656**	**117.280**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-73.147	61.424
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	79.006	-59.149
Uitgekeerd dividend	-5.859	-2.275
Resultaat over de verslagperiode	41.104	-71.925
Stand ultimo periode	**41.104**	**-71.925**
Totaal eigen vermogen	**358.478**	**308.001**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	358.478	308.842	379.827	310.876	304.224
Dividend aandelen	6.000	4.752	3.505	-	-
Waardeveranderingen	35.197	-77.755	58.048	29.205	79.199
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	49	67
Bedrijfslasten	-95	-144	-129	-1.176	-2.644
Totaal resultaat	**41.102**	**-73.147**	**61.424**	**28.078**	**76.622**
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.794.413	4.595.172	4.544.427	4.451.628	4.707.101
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	74,76[1]	67,20	83,58[2]	69,82	64,63[3]
Beurskoers	74,26	67,78	83,82	69,70	64,56
Dividend[4]	1,25	0,50	-	1,30	0,70
Dividend aandelen	1,28	1,04	0,78	-	-
Waardeveranderingen beleggingen	7,49	-17,05	12,96	6,31	15,66
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	0,01	0,01
Bedrijfslasten	-0,02	-0,03	-0,03	-0,25	-0,52
Totaal resultaat[5]	**8,75**	**-16,04**	**13,71**	**6,07**	**15,15**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *Vanwege het beperkte belang (1,97%) van het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief in de ASN Microkredietpool verandert de gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 niet. De correctie in het ASN Microkredietpool wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.6 ASN Groenprojectenfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		398.204	405.718
Vorderingen		65	2.164
Overige activa			
Liquide middelen		878	-
Kortlopende schulden		1.505	2.509
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-562	-345
Activa min kortlopende schulden		**397.642**	**405.373**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		87.258	90.314
Agio		370.613	383.824
Overige reserves		-67.271	-20.236
Onverdeeld resultaat		7.042	-48.529
Totaal eigen vermogen		**397.642**[2]	**405.373**

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

2 *Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (- € 220.000). Dit wordt veroorzaakt door een additionele marktwaardecorrectie bij de ASN Groenprojectenpool ter grootte van € 220.000 die nog niet was meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	284	-1.224
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	8.752	-30.168
Som van de bedrijfsopbrengsten		**9.036**	**-31.392**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		1.992	2.210
Overige bedrijfslasten		2	-
Som van de bedrijfslasten		**1.994**	**2.210**
Resultaat		**7.042**	**-33.602**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	7.042	-33.602
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**7.042**	**-33.602**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-284	1.224
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-8.752	30.168
Aankoop van beleggingen	-1.576	-855
Verkoop van beleggingen	18.126	38.936
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-65	-10
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.182	-57
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**12.309**	**35.804**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	1.490	1.074
Inkoop van aandelen	-15.385	-36.876
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	2.164	-12
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	65	10
Mutatie schulden aan beleggingsentiteiten	235	-
Mutatie schulden uit hoofde van te betalen dividend	878	-
Uitgekeerd dividend	-878	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-11.431**	**-35.804**
Totaal nettokasstromen	**878**	**-**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**878**	**-**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**878**	**-**

4.6.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Groenprojectenpool

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	405.718	487.158
Aankopen	1.576	10.728
Verkopen	-18.126	-47.918
Gerealiseerde waardeveranderingen	284	-2.022
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	8.752	-42.228
Stand ultimo periode	**398.204**	**405.718**

	Aantal participaties		*Intrinsieke waarde* *in € 1.000*		*Belang* *in %*	
	30-06-2023	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Groenprojectenpool	15.433.031	16.078.927	398.204	405.718	100,00%	100,00%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Groenprojectenpool			25,80	25,23		

Aangezien het ASN Groenprojectenfonds 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 dit halfjaarbericht. Deze halfjaarcijfers worden geacht deel uit te maken van de toelichting op de halfjaarcijfers van dit fonds.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool waarin het fonds belegt. De beleggingspool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	90.314	97.044
Uitgegeven aandelen	327	224
Ingekochte aandelen	-3.383	-7.600
Stand ultimo periode	**87.258**	**89.668**
Agio		
Stand begin periode	383.824	414.250
Uitgegeven aandelen	1.163	850
Ingekochte aandelen	-14.374	-32.438
Stand ultimo periode	**370.613**	**382.662**
Overige reserves		
Stand begin periode	-20.236	-19.345
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	-49.407	-5.203
Ingekochte aandelen	2.372	3.162
Stand ultimo periode	**-67.271**	**-21.386**

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-48.529	-5.203
Onttrekking aan overige reserves	49.407	5.203
Uitgekeerd dividend	-878	-
Resultaat over de verslagperiode	7.042	-33.602
Stand ultimo periode	**7.042**	**-33.602**
Totaal eigen vermogen	**397.642**	**417.342**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	397.642[1]	405.373	486.746	444.031	463.080
Waardeveranderingen	9.036	-44.250	-786	10.172	9.863
Bedrijfslasten	-1.994	-4.279	-4.417	-4.396	-4.234
Totaal resultaat	**7.042**	**-48.529**	**-5.203**	**5.776**	**5.629**
Aantal uitstaande gewone aandelen	17.451.515	18.062.738	19.408.802	17.239.818	17.531.688
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	22,80	22,44	25,08	25,76	26,41
Beurskoers	22,89	22,46	25,07	25,82	26,37
Dividend[2]	0,05	-	0,40	1,00	0,10
Waardeveranderingen beleggingen	0,51	-2,39	-0,05	0,62	0,61
Bedrijfslasten	-0,11	-0,23	-0,25	-0,27	-0,26
Totaal resultaat[3]	**0,40**	**-2,62**	**-0,30**	**0,35**	**0,35**

1 *Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (- € 220.000). Dit wordt veroorzaakt door een additionele marktwaardecorrectie bij de ASN Groenprojectenpool ter grootte van € 220.000 die nog niet was meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.*

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

3 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

4.7 ASN Microkredietfonds

Balans

Vóór winstbestemming en In € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		221.890	226.096
Vorderingen		41	461
Overige activa			
Liquide middelen		218	-
Kortlopende schulden		676	905
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-417	-444
Activa min kortlopende schulden		**221.473**	**225.652**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		20.433	20.995
Agio		200.983	206.545
Overige reserves		-3.470	-3.332
Onverdeeld resultaat		3.527	1.444
Totaal eigen vermogen		**221.473**	**225.652**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	171	79
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	5.899	4.428
Som van de bedrijfsopbrengsten		**6.070**	**4.507**
Bedrijfslasten			
Fondskosten		2.543	2.644
Som van de bedrijfslasten		**2.543**	**2.644**
Resultaat		**3.527**	**1.863**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	3.527	1.863
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**3.527**	**1.863**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-171	-79
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-5.899	-4.428
Aankoop van beleggingen	-2.094	-6.223
Verkoop van beleggingen	12.370	7.108
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	430	135
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	232	194
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**8.395**	**-1.430**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	2.190	6.983
Inkoop van aandelen	-8.242	-4.352
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-10	-74
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-461	-135
Uitgekeerd dividend	-1.654	-863
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-8.177**	**1.559**
Totaal nettokasstromen	**218**	**129**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**218**	**129**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**218**	**129**

4.7.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Microkredietpool

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	226.096	230.595
Aankopen	2.094	9.170
Verkopen	-12.370	-20.459
Gerealiseerde waardeveranderingen	171	459
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.899	6.331
Stand ultimo periode	**221.890**	**226.096**

	Aantal participaties		*Intrinsieke waarde* *in € 1.000*		*Belang* *in %*	
	30-06-2023	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*30-06-2023*	*31-12-2022*
ASN Microkredietpool	3.331.483	3.488.535	221.890	226.096	58,70%	59,86%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Microkredietpool			66,29	64,49		

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 dit halfjaarbericht.

Risico's en beheersing van risico's

Het risicoprofiel van het fonds is gelijk aan het risicoprofiel van de beleggingspool waarin het fonds belegt. De beleggingspool belegt in verschillende financiële instrumenten, met een eigen risico. We verwijzen naar de toelichting op de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. (hoofdstuk 3) en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's.

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	20.995	21.468
Uitgegeven aandelen	205	647
Ingekochte aandelen	-767	-402
Stand ultimo periode	**20.433**	**21.713**
Agio		
Stand begin periode	206.545	211.271
Uitgegeven aandelen	1.985	6.296
Ingekochte aandelen	-7.547	-3.950
Stand ultimo periode	**200.983**	**213.617**
Overige reserves		
Stand begin periode	-3.332	-10.458
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-210	7.000
Ingekochte aandelen	72	40
Stand ultimo periode	**-3.470**	**-3.418**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	1.444	7.863
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	210	-7.000

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Uitgekeerd dividend	-1.654	-863
Resultaat over de verslagperiode	3.527	1.863
Stand ultimo periode	**3.527**	**1.863**
Totaal eigen vermogen	**221.473**	**233.775**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	221.473	225.652	230.144	244.608	333.193
Waardeveranderingen	6.070	6.790	13.292	-3.070	11.590
Bedrijfslasten	-2.543	-5.346	-5.429	-6.254	-7.419
Totaal resultaat	**3.527**	**1.444**	**7.863**	**-9.324**	**4.171**
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.086.552	4.199.072	4.293.540	4.673.713	5.994.670
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	53,94[1]	53,47	53,60[2]	52,07	55,58[3]
Beurskoers	54,06	53,48	53,44	52,04	55,49
Dividend[4]	0,40	0,20	0,50	1,40	1,00
Waardeveranderingen beleggingen	1,46	1,57	2,98	-0,58	2,00
Bedrijfslasten	-0,61	-1,24	-1,22	-1,17	-1,28
Totaal resultaat[5]	**0,85**	**0,33**	**1,76**	**-1,75**	**0,72**

1 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 30 juni 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 30 juni 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

2 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2021 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2021. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 1,3 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

3 *De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2019 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2019. Het verschil wordt veroorzaakt door een hogere waardering (circa € 780 duizend) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.*

4 *Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.*

5 *Het totaal resultaat per aandeel is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende de verslagperiode.*

Microfinanciering

5 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingspools

Microfinanciering

5.1 ASN Groenprojectenpool

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Beleggingen	(A)		
Leningen		359.539	368.975
Som van de beleggingen		**359.539**	**368.975**
Vorderingen		8.267	7.455
Overige activa			
Termijndeposito's		18.666	-
Liquide middelen		13.090	35.509
Kortlopende schulden		1.358	6.221
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		38.665	36.743
Activa min kortlopende schulden		**398.204**	**405.718**
Fondsvermogen	(B)		
Gestort kapitaal		409.603	426.795
Herwaarderingsreserve		752	862
Overige reserves		-21.188	22.310
Onverdeeld resultaat		9.037	-44.249
Totaal fondsvermogen		**398.204**[2]	**405.718**

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

2 *Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (+ € 15.000). Dit heeft twee oorzaken.*
1) De ASN Groenprojectenpool heeft in de verslagperiode € 235.000 overgemaakt aan het ASN Groenprojectenfonds. Dit bedrag is van tijdelijke aard en zal in de tweede helft van 2023 worden terugontvangen. Deze transactie was ten onrechte nog niet als een vordering meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.
2) Een additionele marktwaardecorrectie ter grootte van - € 220.000 die niet is meegenomen als mutatie bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente leningen		5.011	4.720
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	2.053	-429
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.851	-36.040
		8.915	**-31.749**
Overige bedrijfsopbrengsten			
Commissie verstrekte leningen		20	243
Koersverschillen op geldmiddelen		-119	250
Rente rekening-courant		116	-
Rente termijndeposito's		171	-
Waardeveranderingen termijndeposito's		5	-
		193	**493**
Som van de bedrijfsopbrengsten		**9.108**	**-31.256**
Bedrijfslasten			
Rentelasten kredietfaciliteit		54	-
Rente rekening-courant		-	99
Overige bedrijfslasten		17	37
Som van de bedrijfslasten		**71**	**136**
Resultaat		**9.037**	**-31.392**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	9.037	-31.392
Koersverschillen op geldmiddelen	119	-250[1]
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**9.156**	**-31.642**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.053	429
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.851	36.040
Aankoop van beleggingen	-17.168	-31.219
Plaatsing van termijndeposito's	-18.666	-
Aflossing van beleggingen	30.508	30.453
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.741	-6.348
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-4.927	-6.828
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-7.742**	**-9.115**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	1.576	855
Inkoop van participaties	-18.127	-38.936
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	2.164	-12
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	64	10
Mutatie vorderingen op beleggingsentiteiten	-235	-
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-14.558**	**-38.083**
Totaal nettokasstromen	**-22.300**	**-47.198**
Koersverschillen op geldmiddelen	-119	250[1]
Mutatie liquide middelen	**-22.419**	**-46.948**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	35.509	81.759
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**13.090**	**34.811**

1 *Dit cijfer is aangepast ten opzichte van het halfjaarbericht 2022 aangezien de koersverschillen op geldmiddelen per abuis bij het resultaat zijn opgeteld in plaats van afgetrokken.*

5.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Leningen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Groene leningen	329.064	334.327
Niet-groene leningen	30.475	34.648
	359.539	368.975
Groene leningen		
Stand per 1 januari	334.327	377.578
Overboeking van/naar niet-groene leningen[1]	1.288	2.315
Verstrekkingen	15.451	43.735
Aflossingen	-25.845	-39.894
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.905	-631
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen[2]	1.938	-48.776
Stand ultimo periode	329.064	334.327
Niet-groene leningen		
Stand per 1 januari	34.648	32.058
Overboeking naar/van groene leningen[1]	-1.288	-2.315
Verstrekkingen	1.717	26.829
Aflossingen	-4.663	-16.819
Gerealiseerde waardeveranderingen	148	8
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen[2]	-87	-5.113
Stand ultimo periode	30.475	34.648

1 *Een lening wordt als groen aangemerkt wanneer er een groenverklaring voor de lening is afgegeven. Gedurende de looptijd kan de kwalificatie groen/niet-groen van een lening veranderen. Dit is het geval wanneer de groenverklaring van een lening pas wordt afgegeven nadat de lening is verstrekt. Groenverklaringen hebben een looptijd van maximaal 10 jaar. Voor leningen met een looptijd van langer dan 10 jaar geldt, dat zij na afloop van de groenverklaring worden aangemerkt als niet-groen.*

2 *Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.*

ASN Impact Investors heeft in de verslagperiode op drie leningen een marktwaardecorrectie toegepast. Op de desbetreffende leningen is € 1.110 duizend van de hoofdsom afgeboekt, omdat de betreffende debiteuren mogelijk niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen (ultimo 2022 was de marktwaardecorrectie € 471 duizend).

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

Leningen per 30 juni 2023; marktwaarde

In € 1.000	*% van de portefeuille*	*Marktwaarde in € 1.000*
Decentrale energievoorziening	3,31%	11.917
Duurzaam bouwen	5,33%	19.152
Natuur- en overige groenprojecten	1,27%	4.584
Windenergie	34,70%	124.773
Zonne-energie	47,21%	169.748
Niet-groene portefeuille	8,48%	30.475
Marktwaardecorrectie	-0,31%	-1.110
	100,00%	**359.539**

De gemiddelde couponrente op de leningen in de portefeuille van de ASN Groenprojectenpool bedroeg per ultimo verslagperiode 2,52% (ultimo 2022: 2,50%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de leningen ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo verslagperiode 89,30% (ultimo 2022: 88,37%).

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 2023; nominale waarde

In € 1.000	*Nominale waarde*	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Groene leningen			
EUR	348.272	85,93%	85,00%
Buitenlandse valuta	24.400	6,02%	6,07%
Niet-groene leningen			
EUR	23.725	5,85%	6,43%
Buitenlandse valuta	8.884	2,20%	2,50%
	405.281	**100,00%**	**100,00%**

Aflossing van de leningen

	In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Aflossing binnen één jaar[1]	1.350	0,38%	-2,92%
Aflossing tussen één en vijf jaar[1]	40.726	11,33%	13,39%
Aflossing tussen vijf en tien jaar[1]	86.117	23,94%	22,23%
Aflossing tussen tien en vijftien jaar[1]	231.346	64,35%	62,76%
Aflossing na vijftien jaar	-	0,00%	4,54%
	359.539	**100,00%**	**100,00%**

1 Dit bedrag bevat ook de nog niet opgenomen gedeeltes van de bouwdepots.

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ 290.916

Voor alle leningen (€ 360 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 ASN Impact Investors rekening met het fiscale voordeel dat de particuliere belegger heeft door te beleggen in een groene instelling. Hierbij kan ASN Impact Investors per lening een afslag op de rentecurve vaststellen.

Op drie leningen in de portefeuille heeft in het eerste halfjaar van 2023 een marktwaardecorrectie plaatsgevonden ten bedrage van € 1.110 duizend (ultimo 2022 één lening: € 471 duizend). Het betreft de financiering van projecten die technische problemen ervaren waardoor de gefinancierde installatie niet volledig operationeel is. Dit kan ertoe leiden dat de ASN Groenprojectenpool niet de volledige financiering terugbetaald krijgt.

Niet uit de balans blijkende 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:

Tegenpartij	*Land*	*Commitment in valuta*	*Commitment (in duizenden euro's)*
Binnenland			
Stichting Stimuleringsfonds Volkshuisvesting Nederlandse Gemeenten	Nederland	EUR	8.800
Totaal binnenland		EUR	8.800
Totaal			8.800

Naast de hiervoor genoemde commitment heeft de ASN Groenprojectenpool leningen verstrekt, waarvan een deel nog niet is uitbetaald aan de leningnemer. Het bedrag dat nog niet is uitbetaald, is op een bouwdepot gezet en wordt gedurende de bouw van het project aan de leningnemer uitbetaald. In totaal staat er een bedrag van € 13,5 miljoen op een bouwdepot. In de toelichting op de balans hiervoor zijn de bouwdepots opgenomen in het leningenoverzicht. Ze zijn hierin opgenomen met een minbedrag.

Commitments bouwdepots

Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (in duizenden euro's)
Leningnemers met een bouwdepot	Nederland	EUR	13.512

Niet uit de balans blijkende rechten

Kredietfaciliteit

De ASN Groenprojectenpool kan conform het prospectus vreemd vermogen aantrekken tot maximaal 20% van het fondsvermogen. Dit vreemd vermogen kan de ASN Groenprojectenpool aanwenden voor te verrichten groene beleggingen. Op 28 februari 2023 is ASN Groenprojectenpool een kredietfaciliteit aangegaan voor een bedrag van € 35 miljoen (ca. 8,8% van het fondsvermogen op 28 februari 2023). Dit krediet wordt verstrekt door de Volksbank N.V. Als onderpand voor de lening verstrekt de ASN Groenprojectenpool een pandrecht op de activa van de ASN Groenprojectenpool. De kredietfaciliteit is bedoeld om de liquiditeitspositie van ASN Groenprojectenpool optimaler te kunnen managen. Gedurende de verslagperiode heeft ASN Groenprojectenpool € 1 miljoen van de faciliteit getrokken en heeft deze € 1 miljoen ook weer afgelost. Op 1 mei is de faciliteit verlaagd naar € 5 miljoen. Ultimo verslagperiode had de ASN Groenprojectenpool derhalve een Niet uit de balans blijkend recht ter grootte van € 5 miljoen.

(B) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	426.795	463.596
Uitgegeven participaties	1.576	855
Ingekochte participaties	-18.768	-38.218
Stand ultimo periode	**409.603**	**426.233**
Herwaarderingsreserve		
Stand per 1 januari	862	10.591
- onttrekking/toevoeging inzake groene leningen	69	-8.418
- onttrekking/toevoeging inzake niet-groene leningen	-179	54
Stand ultimo periode	**752**	**2.227**
Overige reserves		
Stand per 1 januari	22.310	13.757
Ingekochte participaties	641	-718
Overboeking van herwaarderingsreserve	110	8.364
Toevoeging aan onverdeeld resultaat	-44.249	-786
Stand ultimo periode	**-21.188**	**20.617**
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	-44.249	-786
Onttrekking uit overige reserves	44.249	786
Resultaat over de verslagperiode	9.037	-31.392
Stand ultimo periode	**9.037**	**-31.392**
Totaal fondsvermogen	**398.204**	**417.685**

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

Aantal participaties	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Stand per 1 januari	16.078.928	17.451.000
Uitgegeven participaties	61.148	31.866
Ingekochte participaties	-707.043	-1.438.614
Stand ultimo periode	**15.433.032**	**16.044.252**

De specificatie van de herwaarderingsreserve ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	*30-06-2023*	*30-06-2022*
Herwaardering groene leningen	583	1.570
Herwaardering niet-groene leningen	169	657
Stand ultimo periode	**752**	**2.227**

Vijfjarenoverzicht

Totalen

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Intrinsieke waarde	398.204[1]	405.718	487.158	444.409	463.474
Resultaat					
Interest	5.011	9.807	8.272	8.283	8.259
Waardeveranderingen	3.904	-54.512	-9.583	913	1.449
Overige bedrijfsopbrengsten	193	636	759	1.363	555
Bedrijfslasten	-71	-180	-234	-388	-400
Totaal resultaat	**9.037**	**-44.249**	**-786**	**10.171**	**9.863**
Aantal uitstaande participaties	15.433.032	16.078.928	17.451.000	15.905.884	16.974.548
Per participatie					
In euro's					
Intrinsieke waarde	25,80	25,23	27,92	27,94	27,30
Afgifteprijs	25,80	25,23	27,92	27,94	27,30
Interest	0,33	0,59	0,54	0,55	0,55
Waardeveranderingen	0,25	-3,29	-0,62	0,06	0,10
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,04	0,05	0,09	0,04
Bedrijfslasten	0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,03
Totaal resultaat[2]	**0,60**	**-2,67**	**-0,05**	**0,67**	**0,66**

1 *Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (+ € 15.000). Dit heeft twee oorzaken.*
1) De ASN Groenprojectenpool heeft in de verslagperiode € 235.000 overgemaakt aan het ASN Groenprojectenfonds. Dit bedrag is van tijdelijke aard en zal in de tweede helft van 2023 worden terugontvangen. Deze transactie was ten onrechte nog niet als een vordering meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.
2) Een additionele marktwaardecorrectie ter grootte van - € 220.000 die niet is meegenomen als mutatie bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2023.

2 *Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.*

5.2 ASN Microkredietpool

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Beleggingen	(A)		
Aandelenparticipaties in MFI's	(B)	56.486	55.170
Overige aandelenparticipaties	(C)	15.596	14.214
Kredieten	(D)	206.142	213.185
Achtergestelde leningen	(E)	49.292	44.703
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een positieve waarde:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		604	1.417
Valutatermijncontracten (FX forwards)		792	456
Som van de beleggingen		**328.912**	**329.145**
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		11.152	12.414
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten		54	47
Overige activa			
Termijndeposito's		25.000	10.000[2]
Liquide middelen		27.564	35.760
Kortlopende schulden			
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een negatieve waarde:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		2.232	2.433
Valutatermijncontracten (FX forwards)		3.717	5.912
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		6.908	1.189
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten		35	487
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden en beleggingen		50.878	48.200
Activa min kortlopende schulden en beleggingen		**379.790**	**377.345**
Fondsvermogen	(G)		
Gestort kapitaal		245.892	248.043
Herwaarderingsreserve		21.356	16.026
Overige reserves		101.905	102.027
Onverdeeld resultaat		10.637	11.249
Totaal fondsvermogen		**379.790**[3]	**377.345**[4]

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

2 *De wijze van presentatie van de termijndeposito's is aangepast ten opzichte van de jaarrekening over 2022. De termijndeposito's maken nu geen onderdeel meer uit van de balanspost 'Liquide middelen' maar worden apart in de balans gepresenteerd.*

3 *Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (€ 377.985). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 1.845) en een aanpassing van de positie van één van de uitstaande leningen (- € 40).*

4 *Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2023 (€ 375.817). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 1.879) en een aanpassing van een lening (- € 351).*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividenden uit aandelenparticipaties		795	705
Rente op kredieten en achtergestelde leningen		9.500	11.124
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)		-1.987	-3.033
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		245	183
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		1.998	-1.130
		10.551	**7.849**
Overige bedrijfsopbrengsten			
Commissie verstrekte leningen		225	267
Rente op termijndeposito's		231	-
Rente rekening-courant		180	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**11.187**	**8.116**
Bedrijfslasten			
Koersverschillen op geldmiddelen		437	121
Rente rekening-courant		-	216
Overige bedrijfslasten		113	34
Som van de bedrijfslasten		**550**	**371**
Resultaat		**10.637**	**7.745**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	10.637	7.745
Koersverschillen op geldmiddelen	437	121[1]
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**11.074**	**7.866**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-245	-183
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.998	1.130
Aankoop van beleggingen	-46.790	-79.586
Plaatsing van termijndeposito's	-15.000	-
Verkoop van beleggingen	283	6.892
Aflossing van beleggingen	46.587	53.167
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.262	-13.218
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.719	788
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**892**	**-23.144**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	9.309	13.580
Inkoop van participaties	-17.501	-28.815
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	-7	285
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-452	-60
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-8.651**	**-15.010**
Totaal nettokasstromen	**-7.759**	**-38.154**
Koersverschillen op geldmiddelen	-437	-121[1]
Mutatie liquide middelen	**-8.196**	**-38.275**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	35.760	75.373
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**27.564**	**37.098**

1 *Dit cijfer is aangepast ten opzichte van het halfjaarbericht 2022 aangezien de koersverschillen op geldmiddelen per abuis van het resultaat zijn afgetrokken in plaats van opgeteld.*

5.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Aandelenparticipaties MFI's	56.486	55.170
Overige aandelenparticipaties	15.596	14.214
Kredieten	206.142	213.185
Achtergestelde leningen	49.292	44.703
Valuta-afdekkingsinstrumenten:		
Valutaswaps (cross currency swaps)	-1.628	-1.016
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-2.925	-5.456
Som van de beleggingen	**322.963**	**320.800**

De waarde van de beleggingen van de ASN Microkredietpool wordt onder andere beïnvloed door de ontwikkelingen van de koersen van de valuta's waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover deze niet in euro's luiden. De ASN Microkredietpool dekt de beleggingen in andere valuta's dan de euro grotendeels af door valutatermijncontracten af te sluiten. Daarnaast wordt een beperkt deel van de renteontvangsten in vreemde valuta afgedekt door middel van valutaswaps. De waarde van de derivaten wordt apart gepresenteerd.

De omvang van de beleggingsportefeuille is in de verslagperiode met 0,7% gestegen (2022: 1,0% gedaald). Het fondsvermogen steeg met 0,6% (2022: 6,7% daling).

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen, met uitzondering van valutatermijncontracten.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Per rapportagedatum is er geen sprake van een onherroepelijke verplichting.

(B) Aandelenparticipaties in MFI's

Het verloop van de post *Aandelenparticipaties in MFI's* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Verloop aandelenparticipaties in MFI's		
Stand per 1 januari	55.170	37.881
Aankopen	-	20.281
Verkopen	-941	-55
Gerealiseerde waardeveranderingen	101	-66
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.156	-2.871
Stand ultimo periode	**56.486**	**55.170**

De regioverdeling van de portefeuille aandelenparticipaties in MFI's per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	*Waarde per 30-06-2023*	*Waarde per 31-12-2022*
Afrika	6.144	7.508
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	4.695	5.541
Latijns-Amerika	14.709	14.564
Wereldwijd	2.050	2.175
Zuidoost-Azië	28.888	25.382
Totaal aandelenparticipaties	**56.486**	**55.170**

(C) Overige aandelenparticipaties

Het verloop van de post *Overige aandelenparticipaties* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Verloop overige aandelenparticipaties		
Stand per 1 januari	14.214	21.105
Verkopen	-	-7.710
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	15
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.382	804
Stand ultimo periode	**15.596**	**14.214**

(D) Kredieten

Het verloop van de post *Kredieten* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*[1]
Verloop kredieten[2]		
Stand per 1 januari	213.185	206.975
Overboeking van achtergestelde leningen (correctie beginstand)	-	2.000
Overboeking naar achtergestelde leningen (correctie beginstand)	-	-1.000
Verstrekkingen	40.332	90.645
Aflossingen	-45.373	-88.135
Gerealiseerde waardeveranderingen	112	3.193
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.114	-493
Stand ultimo periode	**206.142**	**213.185**

1 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat twee kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter hebben en dat één achtergestelde lening sinds uitgifte geen achtergesteld karakter heeft. De vergelijkende cijfers zijn om die reden aangepast en wijken daarom af van die in de jaarrekening 2022.*

2 *Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.*

De samenstelling van de portefeuille kredieten op landenniveau per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	*Waarde per 30-06-2023*	*Waarde per 31-12-2022*
Albanië	10.167	12.250
Armenië	1.079	1.103
Bolivia	1.375	1.405
Bosnië en Herzegovina	11.250	9.250
Burkina Faso	1.950	2.600[1]
Cambodja	10.999	9.370
China	6.750	5.000
Costa Rica	3.361	5.153
Ecuador	17.377	19.871
El Salvador	7.446	4.098
Filipijnen	971	1.966
Georgië	13.300	4.631
Guatemala	4.415	5.276
Hongkong	-	2.134
India	25.467	31.320
Indonesië	17.720	17.448
Jordanië	-	1.684
Kazachstan	4.628	4.689
Kosovo	10.750	10.250
Libanon	4.583	4.686
Luxemburg	1.438	2.877
Marokko	750	750
Mexico	14.069	12.847
Moldavië	4.900	4.900
Myanmar	1.903	1.947
Nicaragua	2.888	3.958
Oezbekistan	8.000	10.000
Palestina	2.200	1.640
Panama	687	937
Paraguay	4.583	6.561
Peru	3.666	4.909
Roemenië	1.500	3.000[2]
Senegal	3.000	3.000
Singapore	3.500	5.000
Tadzjikistan	3.423	3.773
Tunesië	1.259	1.592
Wit-Rusland	5.500	7.000
Zuid-Afrika	4.840	-
Totaal kredieten	221.694	228.875
Af: Marktwaardecorrectie[3]	-15.552	-15.690
Totaal kredieten inclusief marktwaardecorrectie	**206.142**	**213.185**

1 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat één van de achtergestelde leningen sinds uitgifte geen achtergesteld karakter heeft. Daarom is deze achtergestelde lening per 1 januari 2022 geclassificeerd als een krediet en wijken de vergelijkende cijfers af van die in de jaarrekening 2022.*

2 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat twee van de kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter hebben. Daarom zijn deze twee kredieten per 1 januari 2022 geclassificeerd als een achtergestelde lening en wijken de vergelijkende cijfers af van die in de jaarrekening 2022.*

3 *Wanneer het kredietrisico van een krediet significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) het krediet en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op het krediet plaats.*

(E) Achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*[1]
Verloop achtergestelde leningen[2]		
Stand per 1 januari	44.703	55.081
Overboeking van kredieten (correctie beginstand)	-	1.000
Overboeking naar kredieten (correctie beginstand)	-	-2.000
Verstrekkingen	9.897	3.308
Aflossingen	-5.118	-16.942
Gerealiseerde waardeveranderingen	-67	1.287
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-123	2.969
Stand ultimo periode	**49.292**	**44.703**

1 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat twee kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter hebben en dat één achtergestelde lening sinds uitgifte geen achtergesteld karakter heeft. De vergelijkende cijfers zijn om die reden aangepast en wijken daarom af van die in de jaarrekening 2022.*

2 *Wanneer het kredietrisico van een achtergestelde lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de achtergestelde lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op de achtergestelde lening plaats.*

De samenstelling van de portefeuille achtergestelde leningen op landenniveau per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	*Waarde per 30-06-2023*	*Waarde per 31-12-2022*
Bolivia	1.328	1.328
Burkina Faso	500	1.000[1]
Cambodja	4.583	4.685
Costa Rica	2.750	2.811
Ecuador	9.166	9.370
Georgië	4.612	3.477
Jordanië	1.373	1.404
Moldavië	1.500	1.500
Oezbekistan	3.666	4.685
Peru	12.534	10.445
Roemenië	1.000	1.000[2]
Wereldwijd	6.417	3.279[2]
Totaal achtergestelde leningen	49.429	44.984
Af: Marktwaardecorrectie[3]	-137	-281
Totaal achtergestelde leningen inclusief marktwaardecorrectie	49.292	44.703

1 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat één van de achtergestelde leningen sinds uitgifte geen achtergesteld karakter heeft. Daarom is deze achtergestelde lening per 1 januari 2022 geclassificeerd als een krediet en wijken de vergelijkende cijfers af van die in de jaarrekening 2022.*

2 *Na het vaststellen van de jaarrekening 2022 is gebleken dat twee van de kredieten sinds uitgifte een achtergesteld karakter hebben. Daarom zijn deze twee kredieten per 1 januari 2022 geclassificeerd als een achtergestelde lening en wijken de vergelijkende cijfers af van die in de jaarrekening 2022.*

3 *Wanneer het kredietrisico van een achtergestelde lening significant toeneemt en te verwachten valt dat (een deel van) de achtergestelde lening en/of de verschuldigde rente niet meer wordt terugbetaald, vindt er een marktwaardecorrectie op de achtergestelde lening plaats.*

(F) Valuta-afdekkingsinstrumenten

De samenstelling van de post valutaswaps (*cross currency swaps*) en valutatermijncontracten (*FX forwards*) ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	*Waarde per 30-06-2023*	*Waarde per 31-12-2022*
Valutaswaps (cross currency swaps)	-1.628	-1.016
Valutatermijncontracten (FX forwards)	-2.925	-5.456
Totaal	**-4.553**	**-6.472**

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 negatieve waarde van € 1,6 miljoen (ultimo 2022: € 1,0 miljoen negatief) en de valutatermijncontracten een negatieve waarde van € 2,9 miljoen (ultimo 2022: € 5,5 miljoen negatief).

Zowel de valutaswaps als de valutatermijncontracten zijn in sterke mate gerelateerd aan de beleggingsportefeuille. Zij worden immers afgesloten om het valutarisico op de US-dollar en overige valuta's af te dekken.

In de valutatermijncontracten komt de ASN Microkredietpool overeen de bedragen in vreemde valuta's te leveren op de overeengekomen data, tegen de afgesproken valutakoers. Per ultimo verslagperiode waren er alleen contracten met de Volksbank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De resterende looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten per ultimo verslagperiode varieerde van 0,7 tot 81,5 maanden (per 31 december 2022: van 0,8 tot 51,4 maanden).

De looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*
Korter dan een jaar	-2.483	-3.083
Eén tot drie jaar	-1.388	-2.892
Drie tot vijf jaar	-214	-497
Langer dan vijf jaar	-468	-
Totaal	**-4.553**	**-6.472**

Valutaswaps

Het verloop van de post *Valutaswaps (cross currency swaps)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Verloop valutaswaps (cross currency swaps)		
Stand per 1 januari	-1.016	2.410
Aankopen	-	-
Verkopen	-192	-288
Gerealiseerde waardeveranderingen	13	-997
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-433	-2.141
Stand ultimo periode	**-1.628**	**-1.016**
Splitsing in positieve en negatieve derivaten:		
Positieve derivaten	604	1.417
Negatieve derivaten	-2.232	-2.433
Totaal	**-1.628**	**-1.016**
Bestaat uit:		
Te vorderen euro's	57.650	65.627
Te betalen vreemde valuta's (marktwaarde omgerekend in euro's)	-59.278	-66.643
Totaal	**-1.628**	**-1.016**

Valutatermijncontracten

Het verloop van de post *Valutatermijncontracten (FX forwards)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)		
Stand per 1 januari	-5.456	-1.289
Aankopen	465	657
Verkopen	850	2.702
Gerealiseerde waardeveranderingen	86	-2.646
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	1.130	-4.880
Stand ultimo periode	**-2.925**	**-5.456**
Splitsing in positieve en negatieve derivaten:		
Positieve derivaten	792	456
Negatieve derivaten	-3.717	-5.912
Totaal	**-2.925**	**-5.456**
Bestaat uit:		
Te vorderen / betalen euro's	-94.335	-94.207
Te vorderen / betalen vreemde valuta's (marktwaarde omgerekend in euro's)	91.410	88.751
Totaal	**-2.925**	**-5.456**

(G) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	248.043	261.966
Uitgegeven participaties	9.309	13.580
Ingekochte participaties	-11.460	-18.795
Stand ultimo periode	**245.892**	**256.751**
Herwaarderingsreserve		
Stand per 1 januari	16.026	17.525
Toevoeging/onttrekking inzake aandelenparticipaties	5.330	-403
Stand ultimo periode	**21.356**	**17.122**
Overige reserves		
Stand per 1 januari	102.027	102.176
Ingekochte participaties	-6.041	-10.020
Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-5.330	403
Toevoeging uit onverdeeld resultaat[1]	11.249	20.902
Stand ultimo periode	**101.905**	**113.461**
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	11.249	20.902
Toevoeging aan overige reserves	-11.249	-20.902
Resultaat over de verslagperiode	10.637	7.745
Stand ultimo periode	**10.637**	**7.745**
Totaal fondsvermogen	**379.790**	**395.079**

1 *Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.*

Vijfjarenoverzicht

Totalen

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Intrinsieke waarde	379.790[1]	377.345	402.569	352.885	439.988
Opbrengsten uit beleggingen	8.308	17.066	14.547	18.229	19.719
Waardeveranderingen	2.243	-5.826	6.185	-22.196	-5.412
Overige bedrijfsopbrengsten[2]	199	410	608	402	645
Bedrijfslasten	-113	-401	-438	-440	-642
Totaal resultaat	**10.637**	**11.249**	**20.902**	**-4.005**	**14.310**
Aantal uitstaande participaties	5.702.223	5.827.648	6.395.587	5.931.099	7.319.020
Per participatie					
In euro's					
Intrinsieke waarde	66,60	64,75	62,94	59,50	60,12
Afgifteprijs	66,29[3]	64,49[3]	62,75[3]	59,20[3]	60,01[3]
Opbrengsten uit beleggingen	1,44	2,78	2,41	2,88	3,17
Waardeveranderingen	0,39	-0,95	1,02	-3,51	-0,87
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,07	0,10	0,06	0,10
Bedrijfslasten	-0,02	-0,07	-0,07	-0,07	-0,10
Totaal resultaat[4]	**1,84**	**1,83**	**3,46**	**-0,64**	**2,30**

1 *Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2023 (€ 377.985). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 1.845) en een aanpassing van de positie van één van de uitstaande leningen (- € 40).*

2 *Inclusief koersverschillen op geldmiddelen.*

3 *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.*

4 *Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.*

6 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen

6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		1.702.570	1.488.673
Vorderingen		57.931	9.984
Overige activa			
Liquide middelen		28.518	3.246
Kortlopende schulden		53.115	2.966
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		33.334	10.264
Activa min kortlopende schulden		**1.735.904**	**1.498.937**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		58.117	57.527
Agio		1.115.064	1.084.852
Overige reserves		307.872	742.412
Onverdeeld resultaat		254.851	-385.854
Totaal eigen vermogen		**1.735.904**	**1.498.937**

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

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Opbrengsten uit beleggingen		24.707	25.871
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	47.640	-24.113
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	189.819	-379.152
In rekening gebrachte op- en afslagen		131	191
Overige bedrijfsopbrengsten		19	3
Som van de bedrijfsopbrengsten		**262.316**	**-377.200**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		6.997	7.039
Overige bedrijfslasten		468	96
Som van de bedrijfslasten		**7.465**	**7.135**
Resultaat		**254.851**	**-384.335**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	254.851	-384.335
Koersverschillen op geldmiddelen	468	63
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**255.319**	**-384.272**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-47.640	24.113
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-189.819	379.152
Aankoop van beleggingen	-426.924	-249.593
Verkoop van beleggingen	450.486	209.419
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-47.347	-3.592
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	51.206	1.378
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**45.281**	**-23.395**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	72.801	106.590
Inkoop van aandelen	-56.209	-62.706
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-600	1.986
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.057	964
Uitgekeerd dividend	-34.476	-22.888
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-19.541**	**23.946**
Totaal nettokasstromen	**25.740**	**551**
Koersverschillen op geldmiddelen	-468	-63
Mutatie liquide middelen	**25.272**	**488**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	3.246	8.827
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**28.518**	**9.315**

6.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2023 t/m 30-06-2023[1]	01-01-2022 t/m 31-12-2022[1]
Stand begin periode	1.488.673	1.858.080
Aankopen	426.924	512.994
Verkopen	-450.486	-470.374
Gerealiseerde waardeveranderingen	47.640	-62.862
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	189.819	-349.165
Stand ultimo periode	**1.702.570**	**1.488.673**

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

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

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

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2023, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Verenigd Koninkrijk	308.019	18,2	284.076	19,0
Verenigde Staten	248.346	14,6	201.978	13,5
Japan	177.470	10,4	136.408	9,2
Zwitserland	143.339	8,4	112.221	7,5
Nederland	133.029	7,8	120.282	8,1
Denemarken	115.591	6,8	109.935	7,4
Spanje	95.840	5,6	62.364	4,2
Zweden	87.573	5,1	77.574	5,2
Taiwan	77.168	4,5	56.389	3,8
Duitsland	71.686	4,2	72.808	4,9
Australië	56.502	3,3	49.027	3,3
Frankrijk	49.219	2,9	79.053	5,3
Ierland	42.217	2,5	43.388	2,9
Finland	32.080	1,9	26.074	1,8
Italië	29.063	1,7	24.493	1,6
Zuid-Korea	17.388	1,0	12.959	0,9
Nieuw-Zeeland	7.801	0,5	1.389	0,1
Zuid-Afrika	7.329	0,4	905	0,1
Hongkong	1.297	0,1	1.432	0,1
Brazilië	995	0,1	-	-
Noorwegen	618	-	1.271	0,1
Canada	-	-	5.511	0,4
België	-	-	5.480	0,4
Oostenrijk	-	-	3.656	0,2
Totaal	**1.702.570**	**100,0**	**1.488.673**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Basisgoederen	69.939	4,1	65.553	4,4
Detailhandel	101.617	6,0	72.613	4,9
Detailhandelvoeding	12.671	0,7	13.352	0,9
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	128.996	7,6	114.364	7,7
Duurzame consumptiegoederen	46.289	2,7	41.422	2,8
Farmacie & biotechnologie	228.428	13,4	209.718	14,1
Fund certificates	9.911	0,6	10.208	0,6
Halfgeleiders	220.233	12,9	158.659	10,7
Kapitaalgoederen	232.261	13,6	208.680	14,0
Media	38.375	2,3	37.867	2,5
Nutsbedrijven	40.724	2,4	37.254	2,5
Onroerend goed	10.471	0,6	8.945	0,6
Reclame	5.010	0,3	24.133	1,6
Software & services	183.501	10,8	123.073	8,3
Technologie	57.297	3,4	52.408	3,5
Telecommunicatiediensten	100.490	5,9	87.738	5,9
Transport	17.440	1,0	3.629	0,2
Uitgeverijen	16.260	1,0	4.136	0,3
Verzorgingsproducten	53.568	3,1	90.857	6,1
Voeding en dranken	6.480	0,4	905	0,1
Zakelijke dienstverlening	122.609	7,2	110.361	7,4

In € 1.000	30-6-2023		31-12-2022	
Auto's	-	-	1.526	0,1
Energie	-	-	11.272	0,8
Totaal	**1.702.570**	**100,0**	**1.488.673**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	57.527	56.454
Uitgegeven aandelen	2.547	3.592
Ingekochte aandelen	-1.957	-2.162
Stand ultimo periode	**58.117**	**57.884**
Agio		
Stand begin periode	1.084.852	1.022.616
Uitgegeven aandelen	70.254	102.998
Ingekochte aandelen	-40.042	-43.071
Stand ultimo periode	**1.115.064**	**1.082.543**
Overige reserves		
Stand begin periode	742.412	473.221
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-420.330	299.840
Ingekochte aandelen	-14.210	-17.473
Stand ultimo periode	**307.872**	**755.588**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-385.854	322.728
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	420.330	-299.840
Uitgekeerd dividend	-34.476	-22.888
Resultaat over de verslagperiode	254.851	-384.335
Stand ultimo periode	**254.851**	**-384.335**
Totaal eigen vermogen	**1.735.904**	**1.511.680**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	1.735.904	1.498.937	1.875.019	1.543.572	1.487.553
Directe opbrengsten	24.707	39.500	33.744	27.178	37.559
Waardeveranderingen	237.459	-412.027	303.647	124.089	365.981
In rekening gebrachte op- en afslagen	131	292	327	219	188
Overige bedrijfsopbrengsten	19	158	-	-	236
Bedrijfslasten	-7.465	-13.777	-14.990	-11.252	-7.361
Totaal resultaat	**254.851**	**-385.854**	**322.728**	**140.234**	**396.603**
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.623.339	11.505.265	11.290.696	11.091.282	11.463.400
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	149,35	130,28	166,07	139,17	129,73
Beurskoers	148,54	131,45	166,99	139,19	130,06
Dividend[1]	3,00	2,00	1,80	2,85	2,95
Opbrengsten uit beleggingen	2,14	3,42	3,01	2,89	3,10
Waardeveranderingen beleggingen	20,55	-35,72	27,04	13,20	30,24
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,03	0,03	0,02	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	-	0,01	-	-	0,02
Bedrijfslasten	-0,64	-1,19	-1,34	-1,20	-0,61
Totaal resultaat	**22,06**	**-33,45**	**28,74**	**14,91**	**32,77**

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Stand begin periode	1.498.937	1.875.019
Uitgegeven aandelen	72.801	106.590
Ingekochte aandelen	-56.209	-62.706
Stand ultimo periode	**1.515.529**	**1.918.903**
Opbrengsten uit beleggingen	24.707	25.871
Beheervergoeding	-6.997	-7.039
Overige bedrijfslasten	-468	-96
	17.242	18.736
Waardeveranderingen beleggingen	237.459	-403.265
In rekening gebrachte op- en afslagen	131	191
Overige bedrijfsopbrengsten	19	3
Resultaat	**254.851**	**-384.335**
Uitgekeerd dividend	**-34.476**	**-22.888**
Totaal eigen vermogen	1.735.904	1.511.680

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 86,4 miljoen (ultimo 2022: € 13,2 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,58% (ultimo 2022: 0,69%) van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		542.148	507.563
Vorderingen		8.780	3.270
Overige activa			
Liquide middelen		4.849	4.533
Kortlopende schulden		10.508	423
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		3.121	7.380
Activa min kortlopende schulden		**545.269**	**514.943**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		114.744	109.496
Agio		516.512	499.760
Overige reserves		-93.673	-14.413
Onverdeeld resultaat		7.686	-79.900
Totaal eigen vermogen		**545.269**	**514.943**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Opbrengsten uit beleggingen		3.176	2.922
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.168	-3.197
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	4.472	-49.292
In rekening gebrachte op- en afslagen		39	56
Overige bedrijfsopbrengsten		31	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**8.886**	**-49.511**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.200	1.280
Overige bedrijfslasten		-	20
Som van de bedrijfslasten		**1.200**	**1.300**
Resultaat		**7.686**	**-50.811**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	7.686	-50.811
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**7.686**	**-50.811**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.168	3.197
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.472	49.292
Aankoop van beleggingen	-203.823	-201.094
Verkoop van beleggingen	169.897	200.630
Lossing van beleggingen	4.981	8.017
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-5.597	-5.390
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	10.144	5.430
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-22.352**	**9.271**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	43.429	44.983
Inkoop van aandelen	-18.515	-50.100
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	87	993
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-59	175
Uitgekeerd dividend	-2.274	-6.588
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**22.668**	**-10.537**
Totaal nettokasstromen	**316**	**-1.266**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**316**	**-1.266**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.533	7.320
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**4.849**	**6.054**

6.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 31-12-2022*
Stand begin periode	507.563	594.018
Aankopen	203.823	383.755
Verkopen	-169.897	-376.048
Lossingen	-4.981	-10.836
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.168	-13.650
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	4.472	-69.676
Stand ultimo periode	**542.148**	**507.563**

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

Effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* geeft een indicatie wat de percentuele mutatie van de waarde van de portefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	30-06-2023	*31-12-2022*
Effectief rendement	3,10%	3,18%
Couponrendement	1,27%	1,17%
Gemiddeld resterende looptijd	5,33 jaar	4,85 jaar
Modified duration	4,94	4,54

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2023, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Duitsland	115.920	21,4	70.988	14,0
Nederland	77.221	14,2	86.772	17,2
Oostenrijk	54.887	10,1	50.867	10,0
Ierland	39.558	7,3	38.850	7,7
België	38.270	7,1	35.440	7,0
Italië	37.924	7,0	35.659	7,0
Spanje	32.589	6,0	32.141	6,3
Frankrijk	32.328	6,0	30.631	6,0
Slowakije	27.039	5,0	23.594	4,6
Slovenië	24.281	4,5	30.067	5,9
Portugal	20.270	3,7	32.241	6,4
Luxemburg	14.859	2,7	13.561	2,7
Chili	14.512	2,7	14.283	2,8
Litouwen	6.077	1,1	6.111	1,2
Finland	4.826	0,9	4.784	0,9
Zwitserland	1.587	0,3	1.574	0,3
Totaal	**542.148**	**100,0**	**507.563**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Staat(sgegarandeerd)	463.254	85,4	448.853	88,4
Financiële conglomeraten	68.501	12,6	46.568	9,2
Nutsbedrijven	6.853	1,3	10.522	2,1
Banken	3.540	0,7	1.620	0,3
Totaal	**542.148**	**100,0**	**507.563**	**100,0**

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
AAA	194.911	36,1	162.207	31,9
AA+	77.174	14,2	65.328	12,9
AA	15.685	2,9	19.603	3,9
AA-	83.194	15,3	74.187	14,6
A	69.414	12,8	71.610	14,1
A-	43.576	8,0	46.728	9,2
BBB	58.194	10,7	67.900	13,4
Totaal	**542.148**	**100,0**	**507.563**	**100,0**

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Aflossing binnen 1 jaar	23.732	4,4	57.292	11,3
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	242.412	44,7	268.466	52,9
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	265.103	48,9	181.805	35,8
Aflossing na 10 jaar	10.901	2,0	-	-
Totaal	**542.148**	**100,0**	**507.563**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	109.496	110.330
Uitgegeven aandelen	9.126	8.500
Ingekochte aandelen	-3.878	-9.468
Stand ultimo periode	**114.744**	**109.362**
Agio		
Stand begin periode	499.760	510.739
Uitgegeven aandelen	34.303	36.483
Ingekochte aandelen	-17.551	-43.744
Stand ultimo periode	**516.512**	**503.478**
Overige reserves		
Stand begin periode	-14.413	-3.150
Onttrekking uit onverdeeld resultaat	-82.174	-18.896
Ingekochte aandelen	2.914	3.112
Stand ultimo periode	**-93.673**	**-18.934**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-79.900	-12.308
Onttrekking aan overige reserves	82.174	18.896
Uitgekeerd dividend	-2.274	-6.588
Resultaat over de verslagperiode	7.686	-50.811
Stand ultimo periode	**7.686**	**-50.811**
Totaal eigen vermogen	**545.269**	**543.095**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	545.269	514.943	605.611	576.826	644.273
Directe opbrengsten	3.176	5.833	8.407	9.208	13.774
Waardeveranderingen	5.640	-83.326	-18.073	1.381	4.091
In rekening gebrachte op- en afslagen	39	92	129	148	97
Overige bedrijfsopbrengsten	31	1	-	-	-
Bedrijfslasten	-1.200	-2.500	-2.771	-1.645	-1.038
Totaal resultaat	**7.686**	**-79.900**	**-12.308**	**9.092**	**16.924**
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.948.837	21.899.148	22.066.024	20.366.907	22.275.347
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	23,76	23,51	27,45	28,32	28,92
Beurskoers	23,78	23,61	27,47	28,34	28,95
Dividend[1]	0,10	0,30	0,30	1,00	0,60
Opbrengsten uit beleggingen	0,14	0,27	0,38	0,71	0,58
Waardeveranderingen beleggingen	0,25	-3,80	-0,82	0,12	0,17
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	0,01	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,05	-0,11	-0,13	-0,13	-0,04
Totaal resultaat	**0,34**	**-3,64**	**-0,56**	**0,71**	**0,71**

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Stand begin periode	514.943	605.611
Uitgegeven aandelen	43.429	44.983
Ingekochte aandelen	-18.515	-50.100
Stand ultimo periode	**539.857**	**600.494**
Opbrengsten uit beleggingen	3.176	2.922
Beheervergoeding	-1.200	-1.280
Overige bedrijfslasten	-	-20
	1.976	1.622
Waardeveranderingen beleggingen	5.640	-52.489
In rekening gebrachte op- en afslagen	39	56
Overige bedrijfsopbrengsten	31	-
Resultaat	**7.686**	**-50.811**
Uitgekeerd dividend	**-2.274**	**-6.588**
Totaal eigen vermogen	**545.269**	**543.095**

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt een kredietrisico op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 555,8 miljoen (ultimo 2022: € 515,4 miljoen).

6.3 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		940.523	880.323
Vorderingen		6.360	5.467
Overige activa			
Liquide middelen		25.451	19.945
Kortlopende schulden		904	2.199
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		30.907	23.213
Activa min kortlopende schulden		**971.430**	**903.536**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		101.726	100.933
Agio		510.539	497.143
Overige reserves		286.385	523.342
Onverdeeld resultaat		72.780	-217.882
Totaal eigen vermogen		**971.430**	**903.536**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Opbrengsten uit beleggingen		10.798	10.444
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	11.090	-1.413
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	55.453	-237.069
In rekening gebrachte op- en afslagen		50	103
Overige bedrijfsopbrengsten		203	249
Som van de bedrijfsopbrengsten		**77.594**	**-227.686**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		4.754	5.169
Overige bedrijfslasten		60	46
Som van de bedrijfslasten		**4.814**	**5.215**
Resultaat		**72.780**	**-232.901**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	72.780	-232.901
Koersverschillen op geldmiddelen	60	-101
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**72.840**	**-233.002**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-11.090	1.413
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-55.453	237.069
Aankoop van beleggingen	-84.557	-80.981
Verkoop van beleggingen	90.900	66.793
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-877	-797
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-824	677
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**10.939**	**-8.828**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	28.283	58.387
Inkoop van aandelen	-20.983	-37.665
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-16	1.428
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-471	106
Uitgekeerd dividend	-12.186	-20.260
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-5.373**	**1.996**
Totaal nettokasstromen	**5.566**	**-6.832**
Koersverschillen op geldmiddelen	-60	101
Mutatie liquide middelen	**5.506**	**-6.731**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	19.945	15.832
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**25.451**	**9.101**

6.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin periode	880.323	1.115.338
Aankopen	84.557	168.074
Verkopen	-90.900	-177.068
Gerealiseerde waardeveranderingen	11.090	-16.286
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	55.453	-209.735
Stand ultimo periode	**940.523**	**880.323**

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Milieu & Waterfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2023, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	30-6-2023		31-12-2022	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	349.410	37,1	301.267	34,2
Verenigd Koninkrijk	123.105	13,0	122.520	13,9
Zwitserland	81.495	8,7	66.618	7,6
Canada	35.438	3,8	33.002	3,7
Israël	34.680	3,7	28.985	3,3
Denemarken	33.803	3,6	48.352	5,5
Japan	32.864	3,5	28.176	3,2
Ierland	30.108	3,2	17.042	1,9
Nederland	26.932	2,9	32.141	3,7
Australië	21.499	2,3	20.958	2,4
Spanje	21.297	2,3	16.985	1,9
Frankrijk	20.305	2,2	16.732	1,9
Taiwan	17.121	1,8	13.809	1,6
Griekenland	17.011	1,8	17.163	1,9
China	15.251	1,6	11.262	1,3
Hongkong	15.163	1,6	22.740	2,6
Zweden	13.909	1,5	31.104	3,5
Duitsland	13.255	1,4	11.096	1,3
Finland	12.347	1,3	13.059	1,5
Luxemburg	11.309	1,2	12.522	1,4
Oostenrijk	8.825	0,9	9.030	1,0
Noorwegen	5.396	0,6	5.760	0,7
Totaal	**940.523**	**100,0**	**880.323**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Basisgoederen	83.585	8,9	90.707	10,3
Duurzame consumptiegoederen	15.393	1,6	8.904	1,0
Energie	73.382	7,8	61.650	7,0
Farmacie & biotechnologie	14.724	1,6	16.587	1,9
Halfgeleiders	65.882	7,0	51.721	5,9
Kapitaalgoederen	384.772	40,9	340.706	38,7
Nutsbedrijven	93.865	10,0	102.652	11,7
Onroerend goed	17.702	1,9	15.120	1,7
Software & services	33.600	3,6	33.798	3,8
Technologie	40.411	4,3	33.173	3,8
Transport	15.163	1,6	17.876	2,0
Verzorgingsproducten	18.823	2,0	18.324	2,1
Zakelijke dienstverlening	83.221	8,8	89.105	10,1
Totaal	**940.523**	**100,0**	**880.323**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	100.933	100.580
Uitgegeven aandelen	3.012	5.867
Ingekochte aandelen	-2.219	-3.849
Stand ultimo periode	**101.726**	**102.598**
Agio		
Stand begin periode	497.143	469.022
Uitgegeven aandelen	25.271	52.520
Ingekochte aandelen	-11.875	-19.835
Stand ultimo periode	**510.539**	**501.707**
Overige reserves		
Stand begin periode	523.342	346.788
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-230.068	199.748
Ingekochte aandelen	-6.889	-13.981
Stand ultimo periode	**286.385**	**532.555**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-217.882	220.008
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	230.068	-199.748
Uitgekeerd dividend	-12.186	-20.260
Resultaat over de verslagperiode	72.780	-232.901
Stand ultimo periode	**72.780**	**-232.901**
Totaal eigen vermogen	**971.430**	**903.959**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	971.430	903.536	1.136.398	838.039	708.605
Directe opbrengsten	10.798	17.988	24.166	11.666	15.981
Waardeveranderingen	66.543	-226.021	207.863	155.454	187.552
In rekening gebrachte op- en afslagen	50	144	210	250	140
Overige bedrijfsopbrengsten	203	149	25	63	149
Bedrijfslasten	-4.814	-10.142	-12.256	-7.904	-6.887
Totaal resultaat	**72.780**	**-217.882**	**220.008**	**159.529**	**196.935**
Aantal uitstaande gewone aandelen	20.345.161	20.186.621	20.115.995	18.477.881	18.904.827
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	47,75	44,76	56,49	45,35	37,48
Beurskoers	47,32	45,17	56,67	45,17	37,55
Dividend[1]	0,60	1,00	0,35	0,60	0,35
Opbrengsten uit beleggingen	0,53	0,88	1,26	0,66	0,79
Waardeveranderingen beleggingen	3,29	-11,10	10,81	8,84	9,30
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	0,01	0,01	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,01	0,01	-	-	0,01
Bedrijfslasten	-0,24	-0,50	-0,64	-0,45	-0,34
Totaal resultaat	**3,59**	**-10,70**	**11,44**	**9,06**	**9,77**

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

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Stand begin periode	903.536	1.136.398
Uitgegeven aandelen	28.283	58.387
Ingekochte aandelen	-20.983	-37.665
Stand ultimo periode	**910.836**	**1.157.120**
Opbrengsten uit beleggingen	10.798	10.444
Beheervergoeding	-4.754	-5.169
Overige bedrijfslasten	-60	-46
	5.984	5.229
Waardeveranderingen beleggingen	66.543	-238.482
In rekening gebrachte op- en afslagen	50	103
Overige bedrijfsopbrengsten	203	249
Resultaat	**72.780**	**-232.901**
Uitgekeerd dividend	**-12.186**	**-20.260**
Totaal eigen vermogen	971.430	903.959

Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 31,8 miljoen (ultimo 2022: € 25,4 miljoen).

6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2023***	***31-12-2022***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		190.107	181.953
Vorderingen		4.136	2.736
Overige activa			
Liquide middelen		6.118	5.517
Kortlopende schulden		1.651	875
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		8.603	7.378
Activa min kortlopende schulden		**198.710**	**189.331**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		20.799	20.384
Agio		133.751	128.712
Overige reserves		34.854	88.438
Onverdeeld resultaat		9.306	-48.203
Totaal eigen vermogen		**198.710**	**189.331**

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Opbrengsten uit beleggingen		4.509	4.497
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	5.980	1.646
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-139	-49.534
In rekening gebrachte op- en afslagen		69	111
Overige bedrijfsopbrengsten		88	-
Som van de bedrijfsopbrengsten		**10.507**	**-43.280**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.201	1.242
Overige bedrijfslasten		-	104
Som van de bedrijfslasten		**1.201**	**1.346**
Resultaat		**9.306**	**-44.626**

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	9.306	-44.626
Koersverschillen op geldmiddelen	-17	87
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**9.289**	**-44.539**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-5.980	-1.646
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	139	49.534
Aankoop van beleggingen	-38.623	-37.051
Verkoop van beleggingen	36.310	31.418
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.396	-785
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.022	1.729
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**761**	**-1.340**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	11.718	15.857
Inkoop van aandelen	-7.581	-8.727
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-4	425
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-246	72
Uitgekeerd dividend	-4.064	-2.719
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-177**	**4.908**
Totaal nettokasstromen	**584**	**3.568**
Koersverschillen op geldmiddelen	17	-87
Mutatie liquide middelen	**601**	**3.481**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	5.517	6.376
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**6.118**	**9.857**

6.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 31-12-2022
Stand begin periode	181.953	217.729
Aankopen	38.623	77.541
Verkopen	-36.310	-61.993
Gerealiseerde waardeveranderingen	5.980	-8.767
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-139	-42.557
Stand ultimo periode	**190.107**	**181.953**

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2023, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In € 1.000	30-6-2023		31-12-2022	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Nederland	41.658	21,9	34.419	18,9
Verenigd Koninkrijk	40.315	21,2	39.432	21,7
België	28.284	14,9	26.232	14,4
Duitsland	22.163	11,7	26.232	14,4
Frankrijk	16.404	8,6	15.168	8,3
Zwitserland	13.209	6,9	11.629	6,4
Zweden	10.969	5,8	13.598	7,5
Finland	8.666	4,6	7.448	4,1
Luxemburg	8.439	4,4	7.795	4,3
Totaal	**190.107**	**100,0**	**181.953**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

in € 1.000	30-6-2023		31-12-2022	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Basisgoederen	22.842	12,0	24.099	13,3
Consumentenservicebedrijven	8.610	4,5	4.712	2,6
Detailhandel	2.836	1,5	12.070	6,6
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	5.464	2,9	4.611	2,5
Duurzame consumptiegoederen	8.591	4,5	6.677	3,7
Halfgeleiders	7.774	4,1	5.189	2,9
Kapitaalgoederen	61.776	32,6	49.458	27,2
Onroerend goed	14.136	7,4	16.710	9,2
Reclame	16.404	8,6	15.168	8,3
Software & services	2.923	1,5	9.040	5,0
Voeding en dranken	8.984	4,7	6.820	3,7

in € 1.000	*30-6-2023*		*31-12-2022*	
Zakelijke dienstverlening	29.767	15,7	23.857	13,1
Media	-	-	3.542	1,9
Totaal	**190.107**	**100,0**	**181.953**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***	***01-01-2022 t/m 30-06-2022***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	20.384	19.021
Uitgegeven aandelen	1.184	1.446
Ingekochte aandelen	-769	-831
Stand ultimo periode	**20.799**	**19.636**
Agio		
Stand begin periode	128.712	113.308
Uitgegeven aandelen	10.534	14.411
Ingekochte aandelen	-5.495	-5.759
Stand ultimo periode	**133.751**	**121.960**
Overige reserves		
Stand begin periode	88.438	51.563
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-52.267	39.597
Ingekochte aandelen	-1.317	-2.137
Stand ultimo periode	**34.854**	**89.023**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-48.203	42.316
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	52.267	-39.597
Uitgekeerd dividend	-4.064	-2.719
Resultaat over de verslagperiode	9.306	-44.626
Stand ultimo periode	**9.306**	**-44.626**
Totaal eigen vermogen	**198.710**	**185.993**

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	*30-06-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*	*31-12-2019*
Totaal intrinsieke waarde	198.710	189.331	226.208	157.359	194.721
Directe opbrengsten	4.509	5.570	5.009	2.240	4.174
Waardeveranderingen	5.841	-51.324	39.411	732	44.728
In rekening gebrachte op- en afslagen	69	190	314	127	60
Overige bedrijfsopbrengsten	88	-	-	-	187
Bedrijfslasten	-1.201	-2.639	-2.418	-1.574	-1.276
Totaal resultaat	**9.306**	**-48.203**	**42.316**	**1.525**	**47.873**
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.159.872	4.076.775	3.804.203	3.320.386	4.281.283
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	47,77	46,44	59,46	47,39	45,46
Beurskoers	47,03	46,60	59,83	47,72	45,57
Dividend[1]	1,00	0,70	0,40	0,80	0,45
Opbrengsten uit beleggingen	1,10	1,44	1,42	0,73	1,08
Waardeveranderingen beleggingen	1,43	-13,26	11,13	0,25	11,61
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,05	0,09	0,04	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,02	-	-	-	0,05
Bedrijfslasten	-0,29	-0,68	-0,68	-0,52	-0,33
Totaal resultaat	**2,28**	**-12,45**	**11,96**	**0,50**	**12,43**

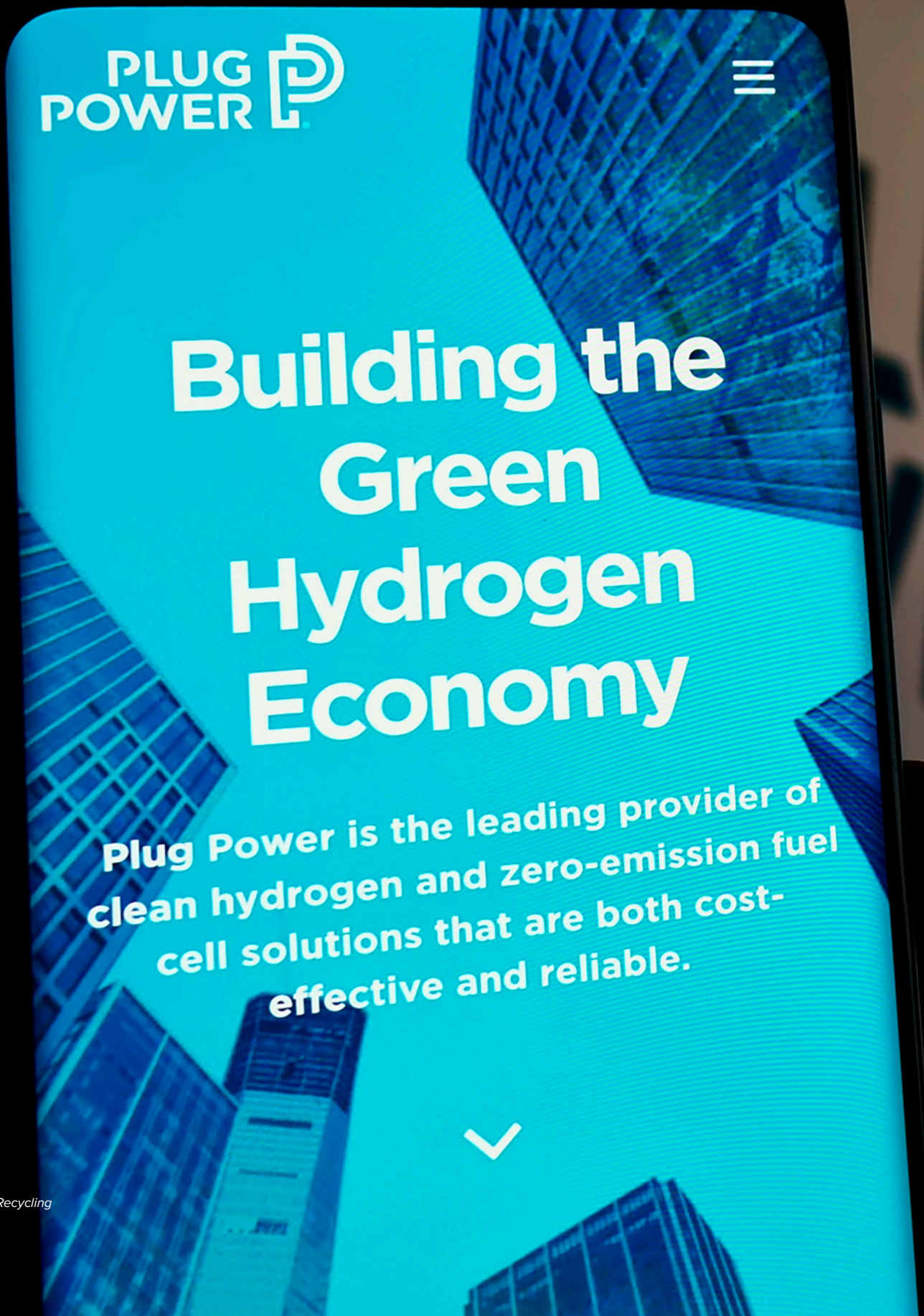
1 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*	*01-01-2022 t/m 30-06-2022*
Stand begin periode	189.331	226.208
Uitgegeven aandelen	11.718	15.857
Ingekochte aandelen	-7.581	-8.727
Stand ultimo periode	**193.468**	**233.338**
Opbrengsten uit beleggingen	4.509	4.497
Beheervergoeding	-1.201	-1.242
Overige bedrijfslasten	-	-104
	3.308	3.151
Waardeveranderingen beleggingen	5.841	-47.888
In rekening gebrachte op- en afslagen	69	111
Overige bedrijfsopbrengsten	88	-
Resultaat	**9.306**	**-44.626**
Uitgekeerd dividend	**-4.064**	**-2.719**
Totaal eigen vermogen	**198.710**	**185.993**

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 10,3 miljoen (ultimo 2022: € 8,3 miljoen).


PLUG POWER
Building the Green Hydrogen Economy
Plug Power is the leading provider of clean hydrogen and zero-emission fuel cell solutions that are both cost-effective and reliable.

Recycling

7 Overige gegevens

Recycling

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders. Daarnaast kan de houder van het prioriteitsaandeel een bindende voordracht doen voor de benoeming van commissarissen, indien de raad van commissarissen (RvC) geen kandidaten voordraagt binnen de daartoe gestelde termijn. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

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

Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen een persoonlijk belang hebben gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De leden van de directie en de raad van commissarissen hadden geen belang in de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

Vanuit het oogpunt van transparantie worden tevens de persoonlijke belangen gerapporteerd die de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. per begin en einde van de verslagperiode. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Wel hadden zij een belang in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. waarin de ASN Duurzame Mixfondsen beleggen. In onderstaande tabel zijn de persoonlijke belangen opgenomen die de leden van de directie en van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen per 30-06-2023*	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen per 31-12-2022*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	250	250

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie over de periode van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. te 's-Gravenhage beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling hebben wij geen reden om te veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. over de periode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 "Tussentijdse berichten".

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2023;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de halfjaarcijfers van de afzonderlijke ASN AIF-Beleggingsfondsen (de subfondsen), alsmede de halfjaarcijfers van ASN AIF-Beleggingspools (de beleggingspools) en ASN UCITS-Beleggingsfondsen waarin het vermogen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is belegd.

De basis voor onze conclusie

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

Wij zijn onafhankelijk van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

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

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

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

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van het inzicht in de vennootschap en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen

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

Den Haag, 28 augustus 2023

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.J. Knijnenburg RA

8 Bijlagen

Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de verslagperiode werkzaam waren voor de fondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en relevante werkervaring vermeld.

ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen. Onderstaande tabel toont een overzicht van de portefeuillemanagers en medewerkers die stemrecht hebben in één of meerdere van de zes commissies van ASN Impact Investors. De portefeuillemanagers hebben ook stemrecht in deze commissies.

Naam	Functie	Relevante werkervaring
Portfoliomanagers		
Marcel Blom	Portfoliomanager SRI fondsen	31 jaar
Karin van Dijk	Portfoliomanager ASN Biodiversiteitsfonds	12 jaar
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement	31 jaar
Rosemarijn van der Meij	Portfoliomanager ASN Groenprojectenfonds	25 jaar
Sascha Noé	Portfoliomanager ASN Microkredietfonds	21 jaar
Leden commissies		
Robin Krispijn	Senior compliance-officer	15 jaar
Marjolein Rigter	Risicomanager	16 jaar
Maurits de Ruiter	Risicoanalist	13 jaar
Mariëtta Smid	Senior manager duurzaamheid	27 jaar
Saskia Ball-Sanders	Senior Controller	22 jaar
Maudy Stiebing-van der Bruggen	Business Risk Manager	30 jaar

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur per 30-06-2023
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	Aandelen wereldwijd 3 - 13%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 0 - 6%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 0 - 6%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 62 - 72%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Microkrediet 18 - 28%	Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	Aandelen wereldwijd 14 - 24%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Euro-obligaties 51 - 61%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 0 - 8%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 0 - 8%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Microkrediet 14 - 24%	Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	Aandelen wereldwijd 28 - 38%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Euro-obligaties 36 - 46%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 1 - 11%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 1 - 11%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Microkrediet 9 - 19%	Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	Aandelen wereldwijd 47 - 57%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 4 - 14%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 4 - 14%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 17 - 27%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Microkrediet 3 - 13%	Triple Jump B.V.
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	Aandelen wereldwijd 63 - 73%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Aandelen wereldwijd 6 - 16%; actief	Impax Asset Management Ltd.
	Aandelen Europa 6 - 16%; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
	Euro-obligaties 2 - 12%; actief	Achmea Investment Management B.V.
	Microkrediet 0 - 8%	Triple Jump B.V.
ASN Groenprojectenfonds	Groenprojecten Nederland euro	ASN Duurzame Financieringen
	Groenprojecten buitenland	FMO
ASN Microkredietfonds	Microkrediet wereldwijd	Triple Jump B.V.
	Participaties wereldwijd	Triple Jump B.V.

Expertisecentrum Duurzaamheid (ECD)

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

Vermogensbeheerders

De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van de UCITS-fondsen uitbesteed. Bij de selectie van een vermogensbeheerder beoordelen wij de vermogensbeheerders onder meer op hun kennis en ervaring, hun prestaties op het gebied van performance en de duurzaamheid van de vermogensbeheerder. Het volgende team voert het dagelijkse vermogensbeheer van de UCITS fondsen uit:

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

Achmea Investment Management

Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Mark Voermans	Portfoliomanager Aandelen	23 jaar ervaring in het kwantitatieve beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding
Dennis Thé	Manager Aandelen	17 jaar ervaring in aandelenanalyse en beheer van aandelenportefeuilles met wereldwijde spreiding

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie	Werkervaring
Rob Dekker	Portfoliomanager LDI & Rates	23 jaar ervaring in analyse en beheer van portefeuilles van staatsobligaties en aan overheden gerelateerde obligaties
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates	24 jaar ervaring in het beheer van vastrentende waarden en overlay-portefeuilles

Impax Asset Management

Managers van het ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Jon Forster	Senior Portfolio Manager, Managing Director	28 jaar ervaring
Justin Winter	Portfolio Manager, Director	20 jaar erarving
Katy Hutchinson	Research Analyst	7 jaar ervaring
Matthew Wright	Research Analyst	5 jaar ervaring

Van Lanschot Kempen Investment Management

Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie	Werkervaring
Erwin Dut	Senior portfoliomanager	26 jaar ervaring
Sander van Oort	Senior portfoliomanager	22 jaar ervaring
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager	17 jaar ervaring
Thibault van Heeswijk	Senior portfoliomanager	11 jaar ervaring

Projectadviseurs

ASN Impact Investors heeft drie projectadviseurs aangesteld:

- ASN Microkredietpool: Triple Jump
- ASN Groenprojectenpool: ASN Duurzame Financieringen en FMO

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:

Naam	Functie	Werkervaring
Steven Evers	Algemeen directeur	22 jaar ervaring
Orsolya Farkas	Hoofd equity	18 jaar ervaring
Jarri Jung	Hoofd financiële instellingen	11 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:

Naam	Functie	Werkervaring
Yvonne van Hoof	Kernlead Duurzame Financieringen	33 jaar bankervaring
Peter Bruggenkamp	Commercieel ondersteuner	21 jaar financiële ervaring
Arnoud Dokkum	Kredietanalist	37 jaar financiële ervaring
Sonja van der Eijk	Accountmanager	23 jaar financiële ervaring
Siham Feddani-Azgaguen	Commercieel ondersteuner	11 jaar bankervaring
Wendy Haaksma	Commercieel ondersteuner	21 jaar bankervaring
Ineke Heurter	Teamlead Midoffice	19 jaar bankervaring
Stephen Hotsma	Accountmanager	25 jaar bankervaring
Reinier Jol	Commercieel ondersteuner	4 jaar bankervaring
Niels Jonker	Accountmanager	13 jaar financiële ervaring
Aruna Ramdjiawan	Commercieel ondersteuner	8 jaar financiële ervaring
Reinaud Struycken	Accountmanager	24 jaar bankervaring
Aleida de Swart	Accountmanager	26 jaar bankervaring
Carla Voskuilen	Accountmanager	11 jaar financiële ervaring
Gitte van der Wal	Kredietanalist	24 jaar bankervaring
Audrey de Werker	Accountmanager	31 jaar bankervaring
Peter de Wijn	Accountmanager	29 jaar financiële ervaring
Cees Zandbergen	Kredietanalist	23 jaar bankervaring
Ronald Zeeman	Accountmanager	30 jaar bankervaring
Emiel van Zwet	Teamlead Frontoffice	7 jaar bankervaring plus 10 jaar andere relevante ervaring

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:

Naam	Functie	Werkervaring
Yvonne Bakkum	Managing director	29 jaar ervaring
Taco Lens	Portfoliomanager	24 jaar ervaring

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 33
www.asnimpactinvestors.com

AIF-beheerder

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

Directie ASN Impact Investors

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

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

1. Anne Gram (voorzitter)
2. Dennis Bams (vicevoorzitter)
3. Chris Zadeh
4. Wim Hekstra (vanaf 28 april 2023)

Bewaarder

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

Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Bezuidenhoutseweg 153
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal adviseur

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

Vermogensbeheerders

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

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

Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Fund Agent

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

Raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Herbenoemd in 2021, lopende termijn tot 2025.

Anne Gram (1965) is een betrokken en ervaren bestuurder, toezichthouder, commissaris en adviseur duurzaamheid en vermogensbeheer. Zij zet zich in verschillende rollen in voor duurzaamheid: hoe kan de sturende kracht van geld ingezet worden om de klimaatverandering tegen te gaan? Hoe kunnen beleggers meer bijdragen aan een duurzamere wereld? Anne is econoom en heeft 30+ jaar ervaring in de financiële sector. Zij heeft o.a. als portfoliomanager, hoofd aandelen, chief investment officer en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson gewerkt. Zij was werkzaam bij een groot aantal pensioenfondsen, waaronder PFZW, PF Horeca en de pensioenfondsen van DNB, AKZO, Randstad en Mediq en ook verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en als columnist bij de Financiële Telegraaf. Tevens was zij lid van de raad van toezicht van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van advies van Transparency International Nederland.
Anne is momenteel werkzaam als voorzitter van de raad van commissarissen van ASN Impact Investors, bestuurslid bij ABP en als duurzaamheids- en investment expert bij de pensionfondsen van ING, IBN, HAL, de Huisartsen en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab en van het bestuur van Eumedion.

Dennis Bams

Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2024.

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Open Universiteit van Heerlen en aan de Universiteit van Maastricht en heeft een focus op risicomanagement. Daarnaast heeft hij zijn eigen consultancybureau. Duurzaamheid is voor hem een belangrijke drijfveer en hij doet onderzoek naar duurzaamheid in relatie tot beleggen.
Dennis studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en Actuariële Wetenschappen aan de Universiteit van Amsterdam. Daarna deed hij promotieonderzoek aan de universiteiten van Chicago, Marseille en Maastricht. Van 1998 tot 2015 werkte hij in verschillende risicomanagementfuncties bij ING, De Lage Landen en het Philips Pensioenfonds.
Naast zijn werkzaamheden is Dennis onder andere jurylid voor de Johan de Witt prijs (beste actuariële wetenschappelijke scriptie) en lid van de toelatingscommissie voor het programma Master Financial Economics van de universiteit van Maastricht. Daarnaast doet hij momenteel wetenschappelijk onderzoek naar de relatie tussen ESG-gedrag van bedrijven.

Chris Zadeh

Benoemd in 2021, lopende termijn tot 2025.

Chris Zadeh (1975) is ondernemer en oprichter van fintechbedrijf Ohpen, waarvan hij tot 2019 CEO was. Een jaar later nam hij afscheid van Ohpen om een nieuw bedrijf te beginnen: Whangai, een bureau waarmee hij andere scale-upondernemers wil helpen groeien met corporate finance- en andere adviezen.
Voordat hij in 2009 na een sabbatical met Ohpen begon, was Chris onder meer 10 jaar managing director bij BinckBank. Hij was er een van de eerste werknemers naast oprichter Kalo Bagijn. Eerder werkte Chris voor vermogensbeheerder Alex en – naast zijn studie rechten aan de Universiteit van Amsterdam – de toenmalige Postbank.
Via BinckBank en Ohpen heeft Chris niet alleen 25 jaar ervaring opgedaan in de nieuwste technologie achter financiële diensten, hij deed ook veel commerciële ervaring en juridische kennis op. Hij is bestuurder geweest bij een verzekeraar en vermogensbeheerder die 750 miljoen euro onder beheer had en eigen beleggingsfondsen verkocht aan particulieren. Naast zijn dagelijkse werkzaamheden zit Chris onder meer in de raad van commissarissen van InShared. Hij steunt verschillende organisaties die zich inzetten voor het welzijn van dieren en natuurbehoud, in het bijzonder projecten die toezien op het beschermen van de onderwaterwereld. Duiken is een van Chris' grootste passies.

Wim Hekstra

Benoemd in 2023, lopende termijn tot 2027

Wim Hekstra (1970) is een ervaren bestuurder en adviseur uit het internationale bedrijfsleven die het grootste deel van zijn carrière buiten Nederland heeft gewerkt.
De laatste jaren was hij tot 2022 directielid van Aegon Nederland. Inmiddels verdeelt hij zijn tijd tussen advieswerk, investeringen in innovatieve, jonge bedrijven en de Wildlife Forensic Academy, een instituut dat vanuit Zuid-Afrika parkwachten traint in de effectievere opsporing van stropers.
Wim studeerde Banking and Finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Daarna gaf hij leiding aan dochterbedrijven van Heineken in Europa, Midden-Amerika en Azië. Na enkele jaren bij ING in Hongkong leidde hij er verzekeraar Sun Life Financial, om in 2016 terug te keren naar Nederland.
Quote: 'Ik hoop dat ik mijn ervaring met marketing en sales, maar ook met governance, kan delen om te zorgen dat ASN Impact Investors ook in de toekomst gezond en winstgevend blijft. Want duurzaamheid vraagt wat mij betreft ook om een duurzaam businessmodel.'

Directie ASN Impact Investors

San Lie

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

Ro Dielbandhoesing

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

Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Reporting & Productmanagement van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor Productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de Volksbank en haar rechtsvoorgangers en vanaf 2018 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.