



ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Halfjaarbericht 2025

asn  impact investors

ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. Halfjaarbericht 2025



Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie	4	3.5 Toelichting op de balans	96
		3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening	99
Kerncijfers	5	3.7 Overige toelichtingen	101
Begrippen	8		
1 Verslag van de beheerder	13	4 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingsfondsen	105
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	14	4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	107
1.2 Fondsdokumentatie	16	4.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	111
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	16	4.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	115
1.4 Fondskosten	17	4.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	119
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen	19	4.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	123
1.6 Ontwikkelingen AIF-beheerder	19	4.6 ASN Energie & Innovatiefonds	127
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	19	4.7 ASN Microkredietfonds	132
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	21	5 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingspools	137
1.9 Risicobeheer	26	5.1 ASN Energie & Innovatiepool	139
1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends	34	5.2 ASN Microkredietpool	145
2 Verslag over het beheer van de ASN AIF-Beleggingsfondsen	39	6 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen	155
2.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	41	6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	156
2.2 ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	44	6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	162
2.3 ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	47	6.3 ASN Milieu & Waterfonds	168
2.4 ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	50	6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	173
2.5 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	53	7 Overige gegevens	179
2.6 ASN Energie & Innovatiefonds	56	Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	180
2.7 ASN Microkredietfonds	62	Belangen bestuurders en raad van commissarissen	180
3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.	69	Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	181
3.1 Balans	70	8 Bijlagen	185
3.2 Winst-en-verliesrekening	70	Bijlage 1 Beleidsbepalers, vermogensbeheerders en projectadviseurs	187
3.3 Kasstroomoverzicht	71	Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	191
3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers	72		

Voorwoord van de directie

‘Een samenleving groeit wanneer mensen bomen planten in wier schaduw zij nooit zullen zitten’. Dit Griekse spreekwoord raakt de kern van de verantwoordelijkheid en visie waarmee wij omgaan met uw beleggingen.

Het gezegde vormt een contrast met het kortetermijndenken dat tegenwoordig meer de ruimte krijgt. Dat heeft zijn weerslag op de economie, waar een handelsoorlog voor onzekerheid zorgt, maar ook op het klimaat. Bij beursgenoteerde bedrijven en in Brussel blijven de duurzame doelen overeind, maar het duurzame doen wordt vaker uitgesteld of getemperd.

Gelukkig beseffen genoeg mensen en organisaties dat we vandaag al bomen moeten planten. Dat we de schouders moeten zetten onder een duurzame toekomst waarin welvaart niet ten koste gaat van klimaat, biodiversiteit en mensenrechten.

Vanuit dat besef hebben we afgelopen voorjaar het ASN Groenprojectenfonds gemoderniseerd tot ASN Energie & Innovatiefonds. De opwek van energie uit zon en wind is de afgelopen decennia dankzij de groenregeling goed aangejaagd, nu gaat de energietransitie een tweede fase in. Het ASN Energie & Innovatiefonds krijgt meer ruimte om te investeren in duurzame lokale energieprojecten en technologieën. Zo vindt schone energie zijn weg naar duurzame mobiliteit, industrie en gebouwde omgeving.

Het ASN Energie & Innovatiefonds ging van start met drie nieuwe financieringen rond waterstof, zonne-energie, batterij-opslag en laadinfrastructuur. De bestaande portefeuille van het voormalige ASN Groenprojectenfonds had in het buitenland last van de gedaalde dollarkoers. Dit werd grotendeels gecompenseerd door stabiele rente-inkomsten en positieve waardeontwikkelingen elders in de portefeuille, al konden deze een licht negatieve afsluiting van het halfjaar niet voorkomen.

In de ASN Duurzame Mixfondsen verhoogden wij binnen de obligatiebeleggingen, de investeringen in groene- en sociale obligaties tot 40%. Gedurende het halfjaar hadden de mixfondsen te kampen met de volatiliteit op de aandelenmarkten, veroorzaakt door de ontwikkelingen in de Verenigde Staten en de spanningen in het Midden-Oosten. Ondanks positief herstel in tweede kwartaal, sloten de mixfondsen het eerste halfjaar licht negatief af.

In deze onzekere economische tijden is het belang van financiële inclusie, waarop het ASN Microkredietfonds zich richt, groter dan ooit. De rente-inkomsten uit de leningen die we met het fonds verstrekken aan microfinancieringsinstellingen bleven stabiel. Achterblijvende economieën in India en Honduras hadden een negatief effect, daar staat tegenover dat we in onder meer Oezbekistan, Nicaragua en Mongolië leningen verstrekten aan nieuwe partijen die toegang bieden tot bancaire producten en verzekeringen.

In de relatief korte periode waarop dit verslag betrekking heeft, is er veel tot stand gebracht, mede dankzij organisaties en mensen die zich blijven focussen op wat goed is voor de lange termijn. Zij laten, samen met u en ons, de samenleving in een duurzame richting groeien.

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

Kerncijfers

Rendement eerste halfjaar 2025

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 Energie & Innovatiefonds 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.

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	41.696	842.184	49,51	0,90	-0,01	1,18
2024	42.659	848.214	50,41	0,40	2,39	5,25
2023	45.144	910.515	49,73	0,85	7,08	7,39
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

ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	100.572	1.838.396	54,73	1,00	-0,13	0,38
2024	102.781	1.846.374	55,75	0,60	2,99	8,01
2023	106.016	1.938.245	54,83	0,95	9,46	9,22
2022	100.675	1.974.923	51,13	-	-12,33	-11,21
2021	112.939	1.943.045	58,14	-	4,70	5,48

ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	680.464	11.043.654	61,67	1,10	-0,33	-0,81
2024	699.772	11.138.307	62,86	0,80	3,78	11,83
2023	704.440	11.479.963	61,45	1,00	12,58	11,69
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

ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	364.306	5.037.570	72,42	1,20	-0,64	-2,15
2024	357.112	4.830.697	73,88	1,00	4,74	16,69
2023	313.785	4.384.469	71,59	1,15	16,70	14,67
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

ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	401.608	4.990.072	80,63	1,30	-0,95	-3,35
2024	407.657	4.939.447	82,41	1,30	5,59	20,83
2023	380.140	4.787.592	79,36	1,25	20,20	17,06
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

ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	307.009	12.491.365	24,58	-	-0,84	n.v.t.
2024	367.983	14.846.114	24,78	0,05	4,44	n.v.t.
2023	404.050	16.989.661	23,80	0,05	6,20	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.

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	183.244	3.629.427	50,50	1,70	-4,22	n.v.t.
2024	197.963	3.671.956	54,45	1,60	0,45	n.v.t.
2023	212.418	3.824.794	55,78	0,40	5,18	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.

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI

Jaar	Ontwikkeling		Rendement			
	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's) ¹	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ²	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ³	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	52,22	-	-4,16	n.v.t.
1-07-2024 t/m 31-12-2024 ⁴	-	1	54,47	-	-0,24	n.v.t.

1 Bij ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI, welke is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil.

2 Koers betreft de Transactieprijs

3 Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

4 De ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 1 juli 2024. Vergelijkende cijfers van voor 1 juli 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

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.

Aandelenklasse

De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. De verschillen tussen de aandelenklassen zijn toegelicht in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

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 reële waarde. De reële waarde is nagenoeg gelijk aan de nominale waarde, omdat de deposito's een korte looptijd hebben.

Derivaten

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

Dividend

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

Duration

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

Duurzame beleggingsdoelstelling

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

Geïndexeerd rendement

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

Green bonds

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

Impactfondsen

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

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.

PDF_{ha,jaar}

PDF staat voor Potentially Disappeared Fraction of species. PDF_{ha,jaar} is een eenheid om biodiversiteits winst en/of verlies te meten. Het staat voor een hectare waarop de biodiversiteit gedurende 1 jaar met 100% is toe- of afgenomen.

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.

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.

SRI-fonds

SRI is een afkorting van Socially Responsible Investing, oftewel Sociaal Verantwoord Beleggen. Een SRI-fonds houdt bij het doen van investeringen rekening met milieu-, sociale en governance factoren.

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 per 30 juni 2025 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 Energie & Innovatiefonds en ASN Microkredietfonds. De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de aandelenklassen SI-Class, I-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

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). Het betreft hier de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool. 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 op als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V., ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A. en de pools, en eveneens als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Alle fondsen (zowel AIF als UCITS) en elke beleggingspool hebben op hun beurt specifieke doelstellingen en een eigen 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 Energie & Innovatiepool financiert enerzijds projecten die de energietransitie mogelijk maken - zoals zonne- en windenergie, biofuels en waterstof, gedecentraliseerde energiefaciliteiten en duurzame bouw - en anderzijds projecten die bij kunnen dragen aan een duurzame samenleving, zowel binnen als buiten de energietransitie. Dat doet de pool via onderhandse leningen aan ondernemingen, overheden en non-profit-instellingen. De ASN Microkredietpool verstrekt onderhandse leningen aan en verwert aandelen in microfinancieringsinstellingen (MFI's). Energie- en innovatieprojecten 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 ASN Bank N.V. (ASN Bank). De ASN Bank (tot 01-07-2025 de Volksbank N.V.) is 100%-aandeelhouder van ADD. ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. heeft zelf geen medewerkers in dienst.

De corporate-governancestructuur 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. De bestuurder Sales & Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement en geeft daarnaast leiding aan het bestuurssecretariaat. De afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement & Compliance, die tevens verantwoordelijk is voor het team Duurzaamheid. De bestuurder Reporting & Productmanagement is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 30 juni 2025 38,7 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van ASN Bank. 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 woensdag 4 juni 2025 vond de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap plaats. 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 2024 inclusief de voorstellen tot uitkering van dividend, de decharges van de directie en van de raad van commissarissen, de additionele vergoeding voor de leden van de Auditcommissie van de RvC en het rooster van aftreden van de RvC.

De heer Lie behandelde het bestuursverslag. Hij stond kort stil bij de ontwikkelingen in de wereld en sprak zijn zorg uit over de ontwikkelingen in de Verenigde Staten en over het feit dat jaar op jaar warmterecords worden gebroken. De weersextremen van 2024 lieten zien dat klimaatschade geen dreiging is maar werkelijkheid gezien de wereldwijde overstromingen, bosbranden en stormen. Op het financiële vlak staan wereldwijd de ESG-criteria onder druk en dreigt vertraging van de duurzaamheidstransitie.

Tenslotte besprak de heer Lie de ontwikkelingen van het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds. Voor het ASN Microkredietfonds was het een uitdagend jaar door verkiezingen en maatschappelijke onrust in veel landen waar het fonds actief is, wat de economie en lokale valuta onder druk zette. Dit had een negatief effect op de financiële resultaten van de microfinance-instellingen (MFI's) waarin het fonds investeert. Positief was dat de hogere inflatie leidde tot hogere renteopbrengsten. Toegang tot financiële diensten blijft essentieel om de financiële weerbaarheid van mensen te versterken en hen in staat te stellen inkomen te verwerven voor zichzelf en hun families.

15

Het ASN Energie & Innovatiefonds (voorheen ASN Groenprojectenfonds), opgericht in 1995 als een pionier op het gebied van de energietransitie, had een focus op zon- en windprojecten. De Groenregeling van de Belastingdienst, die deze investeringen in zon en wind faciliteerde, is echter in de loop der tijd steeds meer ingeperkt. Daarnaast is de sector volwassen geworden, waardoor het fonds minder noodzakelijk is voor de financiering van zon- en windprojecten. Hierdoor daalde de rente die het fonds kon berekenen op kredieten, wat het rendement onder druk zette. Daarom is vorig jaar de naam en de strategie van het fonds veranderd: de focus ligt nu meer op energieopslag, laadsystemen en circulariteit, op zoek naar aantrekkelijkere markten qua duurzaamheid en rendement. Er is voor circa € 100 miljoen aan leningen verkocht om ruimte te creëren voor nieuwe investeringen, waaronder in lokale en kleinschaligere projecten zoals het bedrijf Powercrumbs dat biogas omzet in schone energie. Het fonds blijft investeren in innovaties die de toekomst vormgeven.

De accountant van de vennootschap, de heer Knijnenburg (EY), gaf een toelichting op de controle van de jaarrekening. Hij stelde vast dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van het eigen vermogen en het resultaat. Daarom werd een goedkeurende verklaring verstrekt.

Vervolgens werd voorgesteld om de leden van de auditcommissie van de RvC een additionele beloning toe te kennen. Vanwege de toegenomen regeldruk zijn de werkzaamheden en tijdsbesteding van de auditcommissie fors toegenomen. Daarnaast is het in de markt gebruikelijk om aan een voorzitter/leden van een commissie een additionele vergoeding toe te kennen. Het voorstel werd met meerderheid van stemmen aangenomen.

Mevrouw Gram en de heer Zadeh, leden van de RvC, traden periodiek af en waren beschikbaar voor herbenoeming. Mevrouw Gram is voor twee jaar herbenoemd omdat zij er al twee termijnen van vier jaar op had zitten. De heer Zadeh is voor een tweede termijn van vier jaar herbenoemd.

Alle overige stempunten werden eveneens met meerderheid van stemmen aangenomen.

De notulen en stemuitslagen staan vermeld op de website www.asnimpactinvestors.com onder *Nieuws* of kunnen anders worden opgevraagd bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 33 of per e-mail: info@asnimpactinvestors.com.

1.2 Fondsdokumentatie

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 *Documenten*.

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

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

DORA

Op 16 januari 2023 is de Europese verordening Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking getreden. DORA heeft als doel om de digitale operationele weerbaarheid van de financiële sector in de EU te versterken. De verordening stelt onder meer eisen aan: IT-risicomanagement; IT-incidenten; periodieke testen van digitale weerbaarheid; de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden; en governance en organisatie. Hiermee moeten financiële instellingen ICT-risico's beter beheersen en daardoor beter bestand zijn tegen cyberdreigingen en ICT-verstoringen. Aangezien DORA sinds 17 januari 2025 van toepassing is, heeft ASN Impact Investors maatregelen getroffen om aan DORA te voldoen door de uitvoering van een DORA implementatieproject. Verdere inbedding van DORA gedurende 2025 ziet voornamelijk toe op het actueel houden van het informatieregister en amendementen van contracten met een aantal ICT-leveranciers.

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

SFDR

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

Taxonomie

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

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

AMLR & AMLD6

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

AIFMD II en UCITS-richtlijn

Eind 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Voorts was de Commissie van mening dat een aantal kwesties die in de AIFMD-beoordeling naar voren kwamen, even relevant waren voor de activiteiten van icbe's. Als gevolg hiervan zijn beide richtlijnen gewijzigd, om hun vereisten beter op elkaar af te stemmen. Op 19 juli 2023 is tijdens de laatste trilogie tussen de Raad van de Europese Unie, de Europese Commissie en het Europees Parlement politieke overeenstemming bereikt over herziening van de AIFMD en onderdelen van de UCITS-richtlijn. De definitieve teksten zijn op 26 maart 2024 gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU en op 15 april 2024 in werking getreden. Ze moeten door de EU-lidstaten binnen 24 maanden in eigen nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd worden. Hiermee zal de herziene richtlijn AIFMD II uiterlijk per 16 april 2026 van toepassing zijn, waarbij voor sommige vereisten een bepaalde overgangperiode geldt. De herziene AIFMD bepaalt dat ESMA ontwerp-Regulatory Technical Standards (RTS) zal ontwikkelen om de vereisten te bepalen waaraan beleggingsfondsen die leningen verstrekken moeten voldoen om een open-ended structuur te behouden. Op 9 april 2025 is het wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde AIFM-richtlijn en de gewijzigde UCITS-richtlijn gepubliceerd. Voorts heeft ESMA de technische reguleringsnormen (RTS) en guidelines om de kenmerken te bepalen van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's) die beschikbaar zijn voor abi-beheerders die open-end abi's beheren en voor icbe's opgesteld en gepubliceerd.

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

17

Retail Investment Strategy

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

Faster

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

1.4 Fondskosten

Wij brengen per fonds een percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage kan per fonds en per aandelenklasse 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 enkel of primair 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. Voor het eerste halfjaar van 2025 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	0,93%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	0,93%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	0,90%	0,90%
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	1,13%	1,04%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	2,37%	2,31%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	2,15%	n.v.t. ¹

1 Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 1 juli 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

De vijf ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de UCITS-fondsen en de ASN Microkredietpool. 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 fondskosten van de ASN Duurzame Mixfondsen bestaat uit een combinatie van 1) fondskosten met betrekking tot de belegging in de ASN Microkredietpool; deze brengen wij rechtstreeks aan de ASN Duurzame Mixfondsen in rekening, en 2) 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.

Het percentage fondskosten van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen bedraagt 0,90%. Rekening houdend met het belang van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen in ASN Microkredietpool, kan de daadwerkelijke lopendekostenfactor van de vijf ASN Duurzame Mixfondsen hoger uitkomen, zoals zichtbaar in bovenstaande tabel.

Het percentage fondskosten van het ASN Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R is 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. Rekening houdend met het belang van het ASN Energie & Innovatiefonds in ASN Energie & Innovatiepool, komt de synthetische lopendekostenfactor van het ASN Energie & Innovatiefonds in de verslagperiode uit op 1,13% (eerste halfjaar 2024: 1,04%). De lopendekostenfactor van het ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R komt in de verslagperiode, rekening houdend met het belang van het ASN Microkredietfonds in ASN Microkredietpool, uit op 2,37% (eerste halfjaar 2024: 2,31%).

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 daalde in de eerste helft van 2025 met € 101 miljoen naar € 2.079 miljoen. De daling van het fondsvermogen werd voor € 53 miljoen veroorzaakt door koersdalingen, terwijl er € 48 miljoen uit de fondsen stroomde doordat beleggers per saldo uitstapten.

De uitstroom van per saldo € 48 miljoen kwam voor € 58 miljoen voor rekening van het ASN Energie & Innovatiefonds en voor € 2 miljoen voor rekening van het ASN Microkredietfonds. Hier tegenover stond een instroom bij de ASN Duurzame Mixfondsen van € 12 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 en de pools. 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 uit drie personen. San Lie is directievoorzitter en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Ro Dielbandhoesing is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden als ook voor het team Duurzaamheid. Dirk-Jan Stam is directeur Reporting & Productmanagement.

De aandelen van de ASN fondsen worden verhandeld via Euronext Fund Services (EFS). Om het voor professionele beleggers mogelijk te maken dat zij aandelen in de ASN fondsen rechtstreeks kunnen aan- en verkopen zonder handel via EFS, heeft ASN Impact Investors een Transfer Agent aangesteld. BNP Paribas, Luxembourg Branch, fungeert als Transfer Agent.

Op 4 februari 2025 heeft ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. een prospectuswijziging gepubliceerd die op 5 maart 2025 is ingegaan. De belangrijkste wijziging in het prospectus heeft betrekking op het ASN Groenprojectenfonds. Dit fonds ging vanaf 5 maart 2025 verder onder de naam: ASN Energie & Innovatiefonds. Niet alleen de naam, maar ook het beleggingsbeleid van het fonds is per die datum gewijzigd. Het ASN Groenprojectenfonds investeerde al bijna 30 jaar in door de overheid erkende groene zon- en windprojecten. Toen ASN Impact Investors dit eerste groenprojectenfonds in Nederland in 1995 introduceerde, was investeren in zon en wind hard nodig. Daarom introduceerde de overheid de groenregeling. Beleggers die investeerden in fondsen die kwalificeerden voor de groenregeling konden onder bepaalde voorwaarden in aanmerking komen voor een fiscaal voordeel. De overheid heeft de groenregeling de afgelopen jaren steeds verder beperkt en het fiscale voordeel van de groenregeling afgebouwd. Eind 2024 heeft de Tweede Kamer besloten dat in 2027 het fiscale voordeel voor beleggers volledig vervalt. Het ASN Energie & Innovatiefonds loopt op deze ontwikkelingen vooruit. Het fonds gaat investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. De groenregeling biedt geen ruimte voor veel van dit soort beleggingen. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

In verband met de ontwikkelingen bij het ASN Energie & Innovatiefonds is een nieuwe projectadviseur aangesteld. StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor de ASN Energie & Innovatiepool.

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

ASN Energie & Innovatiefonds (voorheen ASN Groenprojectenfonds)

Vanaf 6 februari 2025 ging het ASN Groenprojectenfonds weer open voor de aankoop van aandelen. Sinds 27 september 2024 was het ASN Groenprojectenfonds tijdelijk gesloten voor aankoop van nieuwe aandelen door beleggers. We deden dit om te voorkomen dat de beleggingen in groenprojecten onder de zeventig procent van het fondsvermogen zouden

dalen. Beleggers konden in die gesloten periode de aandelen in het ASN Groenprojectenfonds die zij in bezit hadden wel verkopen.

Met ingang van 5 maart 2025 veranderde de naam van het ASN Groenprojectenfonds in ASN Energie & Innovatiefonds. Ook het beleggingsbeleid wijzigde per die datum. Het fonds investeert niet langer voornamelijk in zon- en windprojecten, maar juist in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor het ASN Energie & Innovatiefonds. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

ASN Bank N.V.

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

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

Voorwaarden- en prospectuswijziging

Per 5 maart 2025 zijn voor alle Fondsen de voorwaarden voor compensatie bij een onjuist berekende intrinsieke waarde aangepast en de precontractuele informatieverstrekking voor financiële producten als bedoeld in artikel 9 van de SFDR geactualiseerd. Ook werd het fiscale hoofdstuk van het prospectus geactualiseerd. Tenslotte werden de addenda verwerkt in het prospectus.

Impact report

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

SFDR

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

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

Oorlogen en geopolitieke onrust

Oorlogen en geweld kennen alleen maar verliezers. Het zal u ook niet ontgaan zijn, we leven in een tijd met humanitaire, ontheemdings- en hongercrises van enorme proporties. Aan dit wereldwijde humanitaire verlies lijkt voorlopig nog geen eind te komen. Een recente toespraak van de secretaris-generaal van de NAVO illustreert dat met de oproep ons mentaal voor te bereiden op oorlog.

Het besluit van de Amerikaanse overheid en van sommige Europese landen in dit eerste halfjaar van 2025 om abrupt te stoppen met ontwikkelingshulp draagt niet bij aan het voorkomen van geopolitieke onrust. Ook zien we steeds meer invloedrijke technologiebedrijven de politieke arena betreden.

Wij houden vast aan ons standpunt dat wij niet willen verdienen aan wapenhandel en er liggen geen plannen om dit uitgangspunt te wijzigen. We staan voor het internationaal recht; het borgen van mensenrechten in onze investeringen staat voor ons niet ter discussie.

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 intensieve monitoring van naleving van sanctiewetgeving is door ASN Impact Investors en relevante uitbestedingspartijen in de halfjaarverslagperiode gehandhaafd.

De onrust elders in de wereld heeft ook zijn weerslag op de Nederlandse maatschappij en zaait extra verdeeldheid in onze samenleving. Op basis van onze duurzame principes, waaronder mensenrechten, hechten wij aan een vreedzame dialoog om ons te verbinden met respect voor mens, milieu en klimaat. Het is relevanter dan ooit.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

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

Ontwikkelingen duurzaam beleggingsbeleid

Wij streven naar een duurzame, rechtvaardige samenleving waarin mensen in vrijheid hun eigen keuzes kunnen maken, zonder dat dit ten koste gaat van anderen. Een samenleving zonder armoede, waarin iedereen toegang heeft tot onderwijs, goede huisvesting en passende gezondheidszorg.

Wij beleggen voor de fondsen uitsluitend in bedrijven, overheden, groene- en sociale obligaties, microfinancieringsinstellingen en projecten die aantoonbaar bijdragen aan deze duurzame samenleving en financieel gezond zijn. Onze duurzaamheidscriteria zijn vastgelegd in beleidsdocumenten die de basis vormen voor alle financierings- en beleggingsbeslissingen. Voor elk van de drie pijlers van ons duurzaamheidsbeleid – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten – is een afzonderlijk beleidsdocument opgesteld. Het volledige duurzaamheidsbeleid is beschikbaar op onze website via 'Know what you own' en dan Duurzaamheidsbeleid.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op vier onderdelen aangescherpt of nieuw geformuleerd:

- **Beleid Landbouw**
Het betreft een lichte herziening. Inhoudelijk zijn het beleid en de duurzaamheidscriteria ongewijzigd gebleven. Wel is het beleidsstuk vormgegeven in een nieuw format en is de structuur aangepast: het document is opgesplitst in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn de bronnen geactualiseerd.
- **Beleid Transport**
Ook dit beleidsstuk is van een nieuw format en een nieuwe structuur voorzien, met een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Bronnen in het document zijn geactualiseerd. Daarnaast hebben we enkele inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd:
Er is een omzetsdrempel van 5% ingevoerd voor het vervoer per spoor van fossiele energiebronnen zoals olie en gas. Voorheen sloten we dit volledig uit.
Er is een criterium toegevoegd voor aanbieders van producten en diensten die te zeer zijn verweven met het faciliteren van vliegverkeer. Dit criterium werd al toegepast, maar is nu expliciet opgenomen in het beleid.
- **Beleid e-commerce**
Het beleidsstuk is in een nieuw format opgesteld en heeft een gewijzigde structuur gekregen. Het document is opgedeeld in een visiedeel en een hoofdstuk waarin de duurzaamheidscriteria zijn uitgewerkt. Daarnaast zijn alle informatie en bronnen geactualiseerd. De criteria zijn inhoudelijk ongewijzigd gebleven.
- **Beleid Vastgoed**
In dit nieuwe beleid is het criterium voor houtgebruik bij de beoordeling van vastgoedbedrijven licht versoepeld. Dit luidt nu als volgt: *Vastgoedbedrijven die hout inkopen voor nieuwe projecten of renovaties moeten ervoor zorgen dat ten minste 90% van dit hout FSC- of PEFC-gecertificeerd is. Houtgebruik wordt niet als materieel risico aangemerkt wanneer het hout minder dan 5% uitmaakt van het totale materiaalgebruik van het bedrijf. Als dit percentage niet bekend is, hanteren we het voorzorgsprincipe en is dit criterium van toepassing.*

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past het 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

Het ASN Beleggingsuniversum bestaat uit de entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden geselecteerd. Toelating tot dit universum is het resultaat van een grondig, zorgvuldig selectieproces, gebaseerd op diepgaand 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;
- 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 Energie & Innovatiepool.

De analisten van team Sustainability (ASN Bank N.V.) voeren het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en groene, sociale en duurzame obligaties uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; het team Sustainability (ASN Bank N.V.) beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, dan 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 Energie & Innovatiepool worden getoetst bij de toelating.

De analisten van team Sustainability (ASN Bank N.V.) analyseren de verzamelde informatie. Deze analyses leiden tot een advies aan ASN Impact Investors. Dit advies wordt besproken in de Investeringscommissie.

Investeringscommissies

In de Investeringscommissie 1 van ASN Impact Investors, de investeringscommissie van de AIF-fondsen, hebben de volgende personen zitting: de desbetreffende portfoliomanager, het Hoofd Portfoliomanagement, andere relevante portfoliomanagers, de manager Duurzaamheid, de analist en de manager en/of directeur Risicomanagement en, in het geval van een equitydeal, de bestuurder Sales en Portfoliomanagement en de directeur Risicomanagement en Compliance. De Investeringscommissie 1 heeft de bevoegdheid om te besluiten over investeringsvoorstellen voor de impactfondsen. De Investeringscommissie 1 kwam in de verslagperiode 28 maal bijeen.

In de Investeringscommissie 2 van ASN Impact Investors hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het Hoofd Portfoliomanagement, de manager van ASN Biodiversiteitsfonds N.V., de manager van de SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid om entiteiten toe te laten tot of te onttrekken uit het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de beoordeling van entiteiten voor op basis van de adviezen van Sustainability. In de verslagperiode kwam deze commissie driemaal bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie 2 wordt een entiteit opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. Wijzigingen in dit universum 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 bedrijven zelf en informatie die gespecialiseerde onderzoeksinstellingen, de media en niet-gouvernementele organisaties verstrekken. We maken gebruik van de research van de volgende gespecialiseerde onderzoeksbureaus:

- Morningstar | Sustainalytics - verzamelt data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven
- Moody's (voorheen 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 119 bedrijven door die voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. Per 30 juni 2025 voldeden in totaal 346 beursgenoteerde bedrijven aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn er zes meer dan per 31 december 2024. Er zijn zes bedrijven uit het universum verwijderd vanwege fusies en overnames, doordat zij illiquide werden of doordat zij in omvang te groot waren geworden voor een specifiek beleggingsuniversum.

Overheden

In de verslagperiode hebben wij Litouwen na herbeoordeling verwijderd uit het beleggingsuniversum wegens de terugtrekking van het land uit het clustermuniteitverdrag. Dit is een uitsluitingscriterium voor landen waarin wij kunnen beleggen.

Groene, sociale en duurzame obligaties

Voor de selectie van groene obligaties toetsten de analisten van Sustainability (ASN Bank N.V.) obligaties aan onze criteria voor groene obligaties. In de verslagperiode keurden we vijf green bond frameworks goed en vijf af. Een green bond framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen.

Microfinancieringsinstellingen

De selectie van microfinancieringsinstellingen (MFI's) wordt voorbereid door de portfoliomanager en de manager Duurzaamheid van ASN Impact Investors, in samenwerking met projectadviseur Triple Jump. Voor de selectie van MFI's voert Triple Jump due diligence-onderzoeken naar de duurzaamheid van MFI's uit. Zo'n 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 Energie & Innovatiefonds schrijft de projectadviseur een projectvoorstel. Projectadviseur StartGreen voert een eerste toetsing uit. Als het project aan de criteria voldoet, is de duurzaamheidsanalyse akkoord. Twijfels over of een projectvoorstel voldoet worden gedeeld met de analisten van Sustainability (ASN Bank N.V.). Zij beoordelen het projectvoorstel en leggen hun bevindingen via StartGreen met advies voor aan de Investeringscommissie. Deze commissie keurt het projectvoorstel goed of af.

Engagement

Wij voeren een actieve dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij stimuleren deze bedrijven om hun beleid en activiteiten te verduurzamen en vragen om opheldering als mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen ook betrekking hebben op milieu of bestuur. In het verslag over het beheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven. Ook op onze website rapporteren wij hierover, op de pagina Duurzame keuzes.

Op deze webpagina leest u ook hoe wij invulling geven aan het strategische engagement. Strategisch engagement voeren wij met goedgekeurde bedrijven uit een sector als we hebben vastgesteld dat er veel misgaat in de sector. We willen positieve veranderingen in de sector en bij de betrokken bedrijven realiseren. In de eerste helft van 2025 voerden we strategisch engagement met bedrijven over biodiversiteit en klimaat. Hierna leest u meer over ons engagement over biodiversiteit en klimaat.

Engagement over biodiversiteit en klimaat

Sinds 2022 voert ASN Impact Investors specifiek engagement uit op de thema's biodiversiteit en klimaat. Klimaatverandering wordt steeds zichtbaarder en heeft een grote impact op de biodiversiteit, die jaarlijks verder afneemt. Deze thema's zijn nauw met elkaar verbonden en vormen een urgent aandachtspunt in ons duurzaamheidsbeleid. Vanaf 2022 informeert ASN Impact Investors bedrijven in onze beleggingsuniversums over het belang, de urgentie en de

afhankelijkheid van biodiversiteit. In 2023 heeft ASN Impact Investors de engagementkaders vastgesteld en de bedrijven binnen de UCITS-portefeuilles met de grootste negatieve impact op de biodiversiteit geselecteerd, op basis van de BFFI-footprintingmethode, om gericht in gesprek te gaan. In 2024 is ASN Impact Investors vervolgens een diepgaand onderzoek gestart naar deze bedrijven. Samen met onze delegated asset manager Impax Asset Management voor het ASN Milieu & Waterfonds voerden we gesprekken met Lenzing en Brambles. Daarnaast hebben we, in samenwerking met het Nature Action 100-initiatief, met AstraZeneca gesproken over biodiversiteit.

In 2025 hebben we contact opgenomen met Huhtamaki, Clicks, Essity en nogmaals met AstraZeneca. Voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds werken we samen met Van Lanschot Kempen Investment Management om inzicht te krijgen in de aanpak van Huhtamaki op het gebied van biodiversiteit. Dit engagement zetten we in de tweede helft van 2025 voort. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we wederom gesproken met AstraZeneca, ditmaal over het nieuwe TNFD-rapport van het bedrijf. AstraZeneca heeft de verwachte stap in transparantie gezet. We blijven bij het Nature Action 100-initiatief betrokken om verdere verbeteringen op het gebied van biodiversiteit bij AstraZeneca te stimuleren. We wachten nog op een reactie van Clicks en Essity.

Stemmen

De ASN Beleggingsfondsen hebben stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen. Dit stemrecht zetten wij actief in om bedrijven te stimuleren hun beleid en praktijken te verduurzamen. Door te stemmen kunnen wij namens de fondsen invloed uitoefenen op het beleid en het management van deze bedrijven. Wij oefenen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid op onze website, onder 'Know what you own' en vervolgens op de pagina Stemmen.

In de verslagperiode stemden wij wereldwijd op 151 aandeelhoudersvergaderingen en bij 147 bedrijven, volgens ons duurzame stembeleid. Sommige bedrijven organiseren meerdere vergaderingen per jaar, wat verklaart waarom het aantal vergaderingen hoger ligt dan het aantal bedrijven. In totaal brachten wij een stem uit over 2.324 voorstellen. Wij stemden voor bij 1.732 voorstellen, tegen bij 582 voorstellen en onthielden ons bij 10 voorstellen.

Het merendeel van onze tegenstemmen betrof benoemingen van bestuurders waarbij onvoldoende werd voldaan aan onze eisen op het gebied van diversiteit (man-vrouwverhouding) en onafhankelijkheid van het bestuur. Daarnaast stemden we relatief vaak tegen voorstellen voor de beloning van bestuurders. Wij vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen beoordelen op financiële criteria, maar ook op duurzaamheidscriteria. Met onze stemmen tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria willen wij bedrijven stimuleren hun beloningsbeleid aan te passen en zo duurzaam gedrag bevorderen.

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

Taxonomieverordening

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

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

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

Van 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 2.7 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. In hoofdstuk 6. 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 Energie & Innovatiefonds 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 inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren gegeven. 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 Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen (direct of 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 Energie & Innovatiefonds en het ASN Microkredietfonds beleggen de fondsen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële gereguleerde 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 Energie & Innovatiefonds 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.

Paraplurisiko

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 Energie & Innovatiefonds 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 paraplurisiko. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisiko reduceren.

Een ander aspect van het paraplurisiko 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.

<i>Risico</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
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.

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 kan de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds negatief worden 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. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandeelhoudersniveau.

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Op een aantal voorwaarden na moet ook elke aandelenklasse aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen / aandelenklassen niet voldoen aan een van de relevante 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 een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

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

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Een daarvan is dat het de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. Als de beheerder niet voldoet aan FATCA, waardoor het

fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

Afdrachtverminderingrisico

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, toe- of uittreden tot een bepaalde aandelenklasse, kan dit invloed hebben op het rendement van een aandelenklasse. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin de betreffende aandelenklasse een fiscale faciliteit (de afdrachtvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

Compliancerisico

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

<i>Risico</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
Compliancerisico	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.

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.

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.

<i>Risico</i>	<i>Risicobereidheid</i>	<i>Impact</i>	<i>Materialisatie</i>	<i>Beheersing</i>
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.

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 recoveryssystemen 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 Energie & Innovatiefonds. De beleggingen in leningen en aandelenparticipaties van de ASN Energie & Innovatiepool en de ASN Microkredietpool hebben veelal geen notering aan een actieve, gereguleerde 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 door ASN Impact Investors gevalideerd.

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.

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 onsbeleggingsbeleid. 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 insolventie of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de *custodian* of, indien van toepassing, bij *subcustodians* die zijn aangesteld. Wij maken alleen gebruik van (sub)custodians die onder wettelijk toezicht opereren.

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 governance gebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Voor de Fondsen wordt door ASN Impact Investors rekening gehouden met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging werken duurzaamheidsrisico's met name door in markt- of kredietrisico's.

ASN Impact Investors verricht een analyse om per Fonds materiële duurzaamheidsrisico's te bepalen, deze kunnen zowel fysiek, als transitief van aard zijn. Dit zijn bijvoorbeeld Chronische klimaat risico's, Geopolitieke onrust, Transitierisico's, ESG gerelateerde risico's omtrent bedrijfsvoering en bedrijfsethiek. Deze duurzaamheidsrisico's worden voor de Fondsen allereerst (ten dele) gemitigeerd door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de exposure naar duurzaamheidsrisico's vermijden dan wel verminderen. Voorts wordt de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's gemitigeerd door het hanteren van spreiding in de Fondsen aan de hand van allocatielimieten en concentratielimieten.

Op basis van de geïdentificeerde materiële duurzaamheidsrisico's en de risicobeheermaatregelen beoordeelt ASN Impact Investors de waarschijnlijke effecten van deze risico's op het rendement van de Fondsen als laag, medium of hoog.

ASN Impact Investors evalueert en versterkt doorlopend haar raamwerk en methode om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Daarbij zal ASN Impact Investors, naargelang er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan de onderliggende risico's gekwantificeerd kunnen worden, een steeds nauwkeuriger inzicht krijgen in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de Fondsen 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 waarschuwningsniveaus. 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 de directie van ASN Impact Investors zitting heeft. Doel van dit beraad is de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemd doel besproken. Waar nodig worden (additionele) maatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.

1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends

Economische ontwikkelingen

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

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

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

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

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

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

Financiële markten

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

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

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

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

Vooruitzichten

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

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

Duurzaamheidstrends

Positieve trends:

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

Negatieve trends:

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

Nieuw-Zuid-Wales de zwaarste overstromingen in 500 jaar. Zuid-Afrika werd in mei getroffen door tropische stormen, terwijl Texas te maken kreeg met verwoestende hagelstormen en tornado's. Dit alles onderstreept de dringende noodzaak om te blijven investeren in zowel klimaatmitigatie als klimaatadaptatie.

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

Den Haag, 27 augustus 2025

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam





2 Verslag over het beheer van 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 alle 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 portefeuillevverdeling 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 verslagperiode 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 de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van de ASN Microkredietpool vindt u in paragraaf 5.2, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

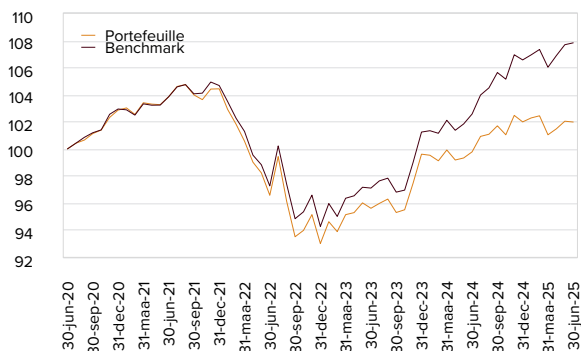
	Fonds	Benchmark
Eerste halfjaar 2025	-0,01%	1,18%
2024	2,39%	5,25%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	1,83%	3,49%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	0,39%	1,52%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	2,59%	3,54%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van -0,01% (eerste helft van 2024: 0,17%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 0,90 over 2024 (over 2023: € 0,40 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,18% (eerste helft van 2024: 1,31%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
67%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% 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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief heeft over de eerste helft van 2025 een minimaal negatief absoluut rendement behaald. Van de onderliggende fondsen waarin het Mixfonds belegt, lieten het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Milieu & Waterfonds een negatief rendement zien. De andere twee fondsen, het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds, realiseerden positieve rendementen.

De eerste helft van 2025 verliep onrustig op de financiële markten, met als belangrijkste aanjagers geopolitieke spanningen, onzekerheid over Amerikaanse importheffingen en groeiende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. De aan het begin van dit jaar door Amerika aangekondigde plannen voor belastingverlaging en deregulering zorgden aanvankelijk voor optimisme op de aandelenmarkten. Dit sloeg echter om toen Amerika de importheffingen invoerde voor onder meer Mexico en Canada. Op 2 april kondigde Amerika een nieuw, omvangrijk pakket importtarieven voor de rest van de wereld aan. Dit raakte het vertrouwen van consumenten en bedrijven hard, wat leidde tot scherpe dalingen op de beurs. De rust keerde later enigszins terug door uitstel van heffingen en internationale onderhandelingen, maar er bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de oplopende Amerikaanse begrotingstekorten, mede veroorzaakt door de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. In combinatie met de handelstarieven ondermijnde deze wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar verzwakte sterk.

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) liet de rente ongemoeid, ondanks haar voorzichtige toon. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren. De Europese economie presteerde relatief goed, met een dalende inflatie richting de ECB-doelstelling van 2% en verbeterende vooruitzichten. Duitsland speelde een centrale rol in het herstel van het sentiment: eind maart kreeg de nieuwe regering een ongekend fors fiscaal stimuleringspakket door het parlement, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.

De regiorendementen liepen dit halfjaar al met al sterk uiteen. Voor het eerst in lange tijd presteerden Europese bedrijven beter dan Amerikaanse bedrijven. Tevens waren het de kleinere bedrijven die gemiddeld de hoogste rendementen lieten zien. Ook de sectorrendementen verschilden sterk. De stijgende defensie-uitgaven gaven een flinke impuls aan de industriële sector, vooral aan defensiegerelateerde bedrijven. Ook de materialensector en de financiële sector boekten gemiddeld positieve rendementen. Daarentegen hadden de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het moeilijk. De gezondheidszorg stond vooral onder druk door zorgen over mogelijke bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten.

Het fonds bleef in de eerste jaarhelft achter bij de benchmark, vooral door lagere rendementen van het ASN Microkredietfonds en het ASN Small & Midcapfonds. Het ASN Microkredietfonds behaalde stabiele rente-inkomsten, maar moest waardecorrecties op aandelenparticipaties doorvoeren, vooral in India. De Indiase economie presteerde zwak, waardoor sommige kleine bedrijven moeite hadden met het terugbetalen van hun microkrediet en de vraag van kleine bedrijven naar leningen afnam. Verder had het fonds last van een negatief valutaresultaat. Het ASN Small & Midcapfonds presteerde in absolute zin goed, maar bleef achter bij de benchmark. Dit kwam vooral door de beleggingskeuzes in de sectoren materialen en industrie en de sterk presterende financiële sector. Binnen de materialen en industrie sectoren presteerden vooral de namen in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanuit duurzaamheidsbeleid investeren we niet in defensie en de financiële sector, waardoor het rendement achter bleef bij de benchmark.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	T.o.v. benchmark	Absolute performance
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief	-1,19%	-0,01%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,21%	-0,13%
ASN Microkredietpool	-1,44%	-0,97%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,07%	0,05%
ASN Milieu & Waterfonds	0,07%	-0,01%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,05%	1,01%
<i>Nauwkeurigheid¹</i>	<i>-0,01%</i>	<i>0,04%</i>

¹ Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard 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 2025	49,51
Koers 31 december 2024	50,41
Hoogste koers in 12 maanden	50,84
Laagste koers in 12 maanden	49,24
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	49,51
Dividend over het boekjaar 2024	0,90

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

Fondsomvang

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	41.696	42.659
Aantal uitstaande aandelen	842.184	848.214



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, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het 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 alle 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 portefeuillevreiding 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 verslagperiode 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 Defensief is afgeleid van de doelstellingen van de onderliggende fondsen. Op basis daarvan is de financiële doelstelling van het fonds om op de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van de ASN Microkredietpool vindt u in paragraaf 5.2, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4. over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

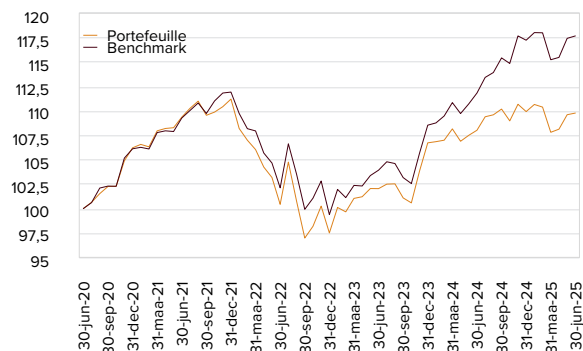
	Fonds	Benchmark
Eerste halfjaar 2025	-0,13%	0,38%
2024	2,99%	8,01%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	3,01%	4,84%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	1,88%	3,31%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	3,97%	4,94%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van -0,13% (eerste helft van 2024: 1,21%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,00 over 2024 (over 2023 : € 0,60 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 0,38% (eerste helft van 2024: 3,03%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
56%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% 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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Defensief heeft over de eerste helft van 2025 een licht negatief absoluut rendement behaald. Van de onderliggende fondsen waarin het Mixfonds belegt, lieten het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Milieu & Waterfonds een negatief rendement zien. De andere twee fondsen, het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds, realiseerden een positief rendement.

De eerste helft van 2025 verliep onrustig op de financiële markten, met als belangrijkste aanjagers geopolitieke spanningen, onzekerheid over Amerikaanse importheffingen en groeiende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. De aan het begin van dit jaar door Amerika aangekondigde plannen voor belastingverlaging en deregulering zorgden aanvankelijk voor optimisme op de aandelenmarkten. Dit sloeg echter om toen Amerika de importheffingen invoerde voor onder meer Mexico en Canada. Op 2 april kondigde Amerika een nieuw, omvangrijk pakket importtarieven voor de rest van de wereld aan. Dit raakte het vertrouwen van consumenten en bedrijven hard, wat leidde tot scherpe dalingen op de beurs. De rust keerde later enigszins terug door uitstel van heffingen en internationale onderhandelingen, maar er bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de oplopende Amerikaanse begrotingstekorten, mede veroorzaakt door de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. In combinatie met de handelstarieven ondermijnde deze wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar verzwakte sterk.

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) liet de rente ongemoeid, ondanks haar voorzichtige toon. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren. De Europese economie presteerde relatief goed, met een dalende inflatie richting de ECB-doelstelling van 2% en verbeterende vooruitzichten. Duitsland speelde een centrale rol in het herstel van het sentiment: eind maart kreeg de nieuwe regering een ongekend fors fiscaal stimuleringspakket door het parlement, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.

45

De regiorendementen liepen dit halfjaar al met al sterk uiteen. Voor het eerst in lange tijd presteerden Europese bedrijven beter dan Amerikaanse bedrijven. Tevens waren het de kleinere bedrijven die gemiddeld de hoogste rendementen lieten zien. Ook de sectorrendementen verschilden sterk. De stijgende defensie-uitgaven gaven een flinke impuls aan de industriële sector, vooral aan defensiegerelateerde bedrijven. Ook de materialensector en de financiële sector boekten gemiddeld positieve rendementen. Daarentegen hadden de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het moeilijk. De gezondheidszorg stond vooral onder druk door zorgen over mogelijke bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten.

Het fonds bleef in de eerste jaarhelft achter bij de benchmark, vooral door lagere rendementen van het ASN Microkredietfonds en het ASN Small & Midcapfonds. Het ASN Microkredietfonds behaalde stabiele rente-inkomsten, maar moest waardecorrecties op aandelenparticipaties doorvoeren, vooral in India. De Indiase economie presteerde zwak, waardoor sommige kleine bedrijven moeite hadden met het terugbetalen van hun microkrediet en de vraag van kleine bedrijven naar leningen afnam. Verder had het fonds last van een negatief valutaresultaat. Het ASN Small & Midcapfonds presteerde in absolute zin goed, maar bleef achter bij de benchmark. Dit kwam vooral door de beleggingskeuzes in de sectoren materialen en industrie en de sterk presterende financiële sector. Binnen de materialen en industrie sectoren presteerden vooral de namen in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten. Vanuit duurzaamheidsbeleid investeren we niet in defensie en de financiële sector, waardoor het rendement achter bleef bij de benchmark.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	T.o.v. benchmark	Absolute performance
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Defensief	-0,51%	-0,13%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,50%	-0,30%
ASN Microkredietpool	-1,19%	-0,80%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,13%	0,10%
ASN Milieu & Waterfonds	0,29%	-0,04%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,04%	0,85%
<i>Nauwkeurigheid¹</i>	<i>-0,02%</i>	<i>0,06%</i>

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

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Defensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2025	54,73
Koers 31 december 2024	55,75
Hoogste koers in 12 maanden	56,46
Laagste koers in 12 maanden	53,60
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	54,71
Dividend over het boekjaar 2024	1,00

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

Fondsomvang

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	100.572	102.781
Aantal uitstaande aandelen	1.838.396	1.846.374



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, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het 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 alle 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 portefeuillevverdeling 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 verslagperiode 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 de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van de ASN Microkredietpool vindt u in paragraaf 5.2, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

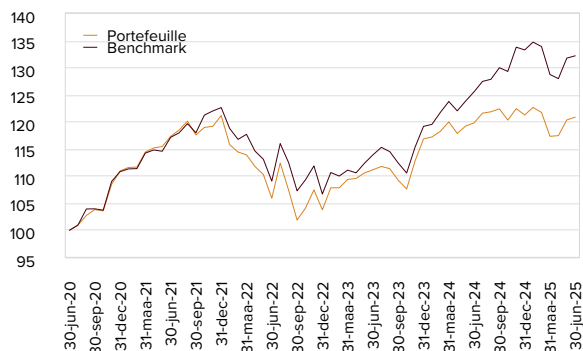
	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark</i>
Eerste halfjaar 2025	-0,33%	-0,81%
2024	3,78%	11,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,50%	6,61%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	3,86%	5,74%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	5,78%	6,74%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van -0,33% (eerste helft van 2024: 2,55%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,10 over 2024 (over 2023: € 0,80 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -0,81% (eerste helft van 2024: 5,35%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
41%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% 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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds neutraal heeft over de eerste helft van 2025 een licht negatief absoluut rendement behaald. Van de onderliggende fondsen waarin het Mixfonds belegt, lieten het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Milieu & Waterfonds een negatief rendement zien. De andere twee fondsen, het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds, realiseerden een positief rendement.

De eerste helft van 2025 verliep onrustig op de financiële markten, met als belangrijkste aanjagers geopolitieke spanningen, onzekerheid over Amerikaanse importheffingen en groeiende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. De aan het begin van dit jaar door Amerika aangekondigde plannen voor belastingverlaging en deregulering zorgden aanvankelijk voor optimisme op de aandelenmarkten. Dit sloeg echter om toen Amerika de importheffingen invoerde voor onder meer Mexico en Canada. Op 2 april kondigde Amerika een nieuw, omvangrijk pakket importtarieven voor de rest van de wereld aan. Dit raakte het vertrouwen van consumenten en bedrijven hard, wat leidde tot scherpe dalingen op de beurs. De rust keerde later enigszins terug door uitstel van heffingen en internationale onderhandelingen, maar er bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de oplopende Amerikaanse begrotingstekorten, mede veroorzaakt door de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. In combinatie met de handelstarieven ondermijnde deze wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar verzwakte sterk.

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) liet de rente ongemoeid, ondanks haar voorzichtige toon. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren. De Europese economie presteerde relatief goed, met een dalende inflatie richting de ECB-doelstelling van 2% en verbeterende vooruitzichten. Duitsland speelde een centrale rol in het herstel van het sentiment: eind maart kreeg de nieuwe regering een ongekend fors fiscaal stimuleringspakket door het parlement, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.

De regiorendementen liepen dit halfjaar al met al sterk uiteen. Voor het eerst in lange tijd presteerden Europese bedrijven beter dan Amerikaanse bedrijven. Tevens waren het de kleinere bedrijven die gemiddeld de hoogste rendementen lieten zien. Ook de sectorrendementen verschilden sterk. De stijgende defensie-uitgaven gaven een flinke impuls aan de industriële sector, vooral aan defensiegerelateerde bedrijven. Ook de materialensector en de financiële sector boekten gemiddeld positieve rendementen. Daarentegen hadden de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het moeilijk. De gezondheidszorg stond vooral onder druk door zorgen over mogelijke bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten.

Het fonds deed het in de eerste jaarhelft beter dan de benchmark, vooral dankzij de outperformance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds profiteerde vooral van de landenverdeling. Hierin speelde de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en andere valuta's een grote rol. Op basis van ons duurzaamheidsbeleid beleggen we minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark en dit pakte goed uit. Daarnaast waren aandelenspecifieke effecten gunstig, vooral in Japanse en Amerikaanse IT-bedrijven. De outperformance van het ASN Milieu & Waterfonds had verschillende oorzaken. Het fonds is onderwogen in de subsector transport, want wij beleggen niet in Tesla als gevolg van zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij dit bedrijf. Tesla had een slechte eerste helft van 2025. Ook de overweging in de subsector Duurzame Voedsel en Agricultuur was gunstig voor het relatieve rendement en er was een groot positief selectie-effect binnen de subsector Waterinfrastructuur en Technologie.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	T.o.v. benchmark	Absolute performance
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal	0,49%	-0,33%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	0,87%	-0,53%
ASN Microkredietpool	-0,88%	-0,59%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,20%	0,14%
ASN Milieu & Waterfonds	0,65%	-0,08%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,03%	0,62%
<i>Nauwkeurigheid¹</i>	<i>0,02%</i>	<i>0,11%</i>

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

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2025	61,67
Koers 31 december 2024	62,86
Hoogste koers in 12 maanden	64,04
Laagste koers in 12 maanden	58,46
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	61,62
Dividend over het boekjaar 2024	1,10

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

Fondsomvang

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	680.464	699.772
Aantal uitstaande aandelen	11.043.654	11.138.307



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, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het 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 alle 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 portefeuillevreiding 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 verslagperiode 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 de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over onderliggende beleggingen van de ASN Microkredietpool vindt u in paragraaf 5.2, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

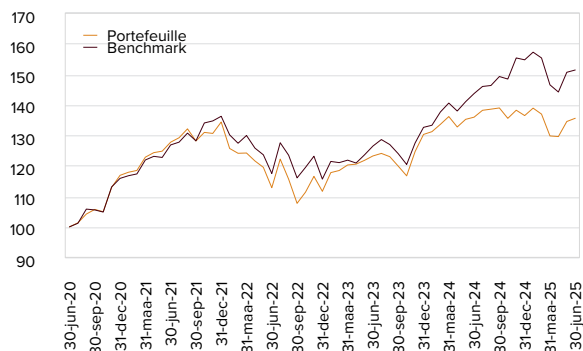
	Fonds	Benchmark
Eerste halfjaar 2025	-0,64%	-2,15%
2024	4,74%	16,69%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	6,32%	8,83%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	6,28%	8,65%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	8,02%	8,93%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van -0,64% (eerste helft van 2024: 4,35%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,20 over 2024 (over 2023: € 1,00 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -2,15% (eerste helft van 2024: 8,35%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

Gewicht	Benchmark	Onderliggende benchmark
52%	Benchmark ASN Duurzaam Aandelenfonds	MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index
22%	Benchmark ASN Duurzaam Obligatiefonds	Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% 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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Offensief heeft over de eerste helft van 2025 een negatief absoluut rendement behaald. Van de onderliggende fondsen waarin het Mixfonds belegt, lieten het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Milieu & Waterfonds een negatief rendement zien. De andere twee fondsen, het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds, realiseerden een positief rendement.

De eerste helft van 2025 verliep onrustig op de financiële markten, met als belangrijkste aanjagers geopolitieke spanningen, onzekerheid over Amerikaanse importheffingen en groeiende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. De aan het begin van dit jaar door Amerika aangekondigde plannen voor belastingverlaging en deregulering zorgden aanvankelijk voor optimisme op de aandelenmarkten. Dit sloeg echter om toen Amerika de importheffingen invoerde voor onder meer Mexico en Canada. Op 2 april kondigden de Verenigde Staten een nieuw, omvangrijk pakket importtarieven voor de rest van de wereld aan. Dit raakte het vertrouwen van consumenten en bedrijven hard, wat leidde tot scherpe dalingen op de beurs. De rust keerde later enigszins terug door uitstel van heffingen en internationale onderhandelingen, maar er bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de oplopende Amerikaanse begrotingstekorten, mede veroorzaakt door de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. In combinatie met de handelstarieven ondermijnde deze wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar verzwakte sterk.

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) liet de rente ongemoeid, ondanks haar voorzichtige toon. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren. De Europese economie presteerde relatief goed, met een dalende inflatie richting de ECB-doelstelling van 2% en verbeterende vooruitzichten. Duitsland speelde een centrale rol in het herstel van het sentiment: eind maart kreeg de nieuwe regering een ongekend fors fiscaal stimuleringspakket door het parlement, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.

51

De regiorendementen liepen dit halfjaar al met al sterk uiteen. Voor het eerst in lange tijd presteerden Europese bedrijven beter dan Amerikaanse bedrijven. Tevens waren het de kleinere bedrijven die gemiddeld de hoogste rendementen lieten zien. Ook de sectorrendementen verschilden sterk. De stijgende defensie-uitgaven gaven een flinke impuls aan de industriële sector, vooral aan defensiegerelateerde bedrijven. Ook de materialensector en de financiële sector boekten gemiddeld positieve rendementen. Daarentegen hadden de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het moeilijk. De gezondheidszorg stond vooral onder druk door zorgen over mogelijke bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten.

Het fonds deed het in de eerste jaarhelft beter dan de benchmark, vooral dankzij de outperformance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds profiteerde vooral van de landenverdeling. Hierin speelde de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en andere valuta's een grote rol. Op basis van ons duurzaamheidsbeleid beleggen we minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark en dit pakte goed uit. Daarnaast waren aandelenspecifieke effecten gunstig, vooral in Japanse en Amerikaanse IT-bedrijven. De outperformance van het ASN Milieu & Waterfonds had verschillende oorzaken. Het fonds is onderwogen in de subsector transport, want wij beleggen niet in Tesla als gevolg van zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij dit bedrijf. Tesla had een slechte eerste helft van 2025. Ook de overweging in de subsector Duurzame Voedsel en Agricultuur was gunstig voor het relatieve rendement en er was een groot positief selectie-effect binnen de subsector Waterinfrastructuur en Technologie.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	T.o.v. benchmark	Absolute performance
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Offensief	1,51%	-0,64%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,38%	-0,83%
ASN Microkredietpool	-0,50%	-0,34%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,33%	0,24%
ASN Milieu & Waterfonds	0,94%	-0,12%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,02%	0,33%
<i>Nauwkeurigheid¹</i>	0,01%	0,08%

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

Kerncijfers ASN Duurzaam Mixfonds Offensief

Kerncijfers in euro's

Koers 30 juni 2025	72,42
Koers 31 december 2024	73,88
Hoogste koers in 12 maanden	75,82
Laagste koers in 12 maanden	65,84
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	72,32
Dividend over het boekjaar 2024	1,20

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

Fondsomvang

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	364.306	357.112
Aantal uitstaande aandelen	5.037.570	4.830.697



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, het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het 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 alle 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 portefeuillevverdeling 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 verslagperiode 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 de lange termijn een beter rendement te behalen dan dat van de benchmark.

Meer informatie over de onderliggende beleggingen van de ASN Microkredietpool vindt u in paragraaf 5.2, en van de UCITS-fondsen in het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., in paragraaf 2.1, 2.2, 2.3 en 2.4 over respectievelijk het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Duurzaam Obligatiefonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Rendement

Rendement in %

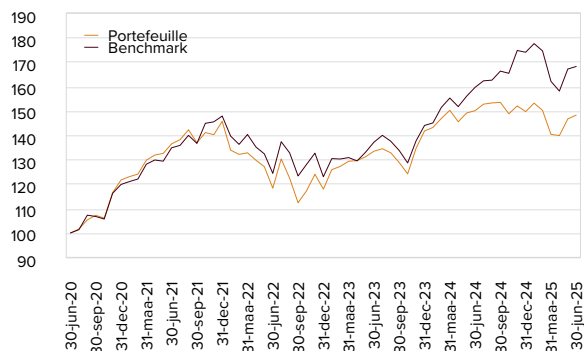
	Fonds	Benchmark
Eerste halfjaar 2025	-0,95%	-3,35%
2024	5,59%	20,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	7,80%	10,57%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	8,20%	10,96%
Gemiddeld per jaar sinds start (10-01-2017)	9,76%	10,54%

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief behaalde over 2025 een rendement op basis van de intrinsieke waarde van -0,95% (eerste helft van 2024: 5,88%). Het rendement is inclusief het herbelegde dividend van € 1,30 over 2024 (over 2023: € 1,30 per aandeel). De samengestelde benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -3,35% (eerste helft van 2024: 10,85%). Deze samengestelde benchmark is als volgt opgebouwd:

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 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% 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



Rendementsbijdragen

Het ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief heeft over de eerste helft van 2025 een negatief absoluut rendement behaald. Van de onderliggende fondsen waarin het Mixfonds belegt, lieten het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Milieu & Waterfonds een negatief rendement zien. De andere twee fondsen, het ASN Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds, realiseerden een positief rendement.

De eerste helft van 2025 verliep onrustig op de financiële markten, met als belangrijkste aanjagers geopolitieke spanningen, onzekerheid over Amerikaanse importheffingen en groeiende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. De aan het begin van dit jaar door Amerika aangekondigde plannen voor belastingverlaging en deregulering zorgden aanvankelijk voor optimisme op de aandelenmarkten. Dit sloeg echter om toen Amerika de importheffingen invoerde voor onder meer Mexico en Canada. Op 2 april kondigde Amerika een nieuw, omvangrijk pakket importtarieven voor de rest van de wereld aan. Dit raakte het vertrouwen van consumenten en bedrijven hard, wat leidde tot scherpe dalingen op de beurs. De rust keerde later enigszins terug door uitstel van heffingen en internationale onderhandelingen, maar er bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de oplopende Amerikaanse begrotingstekorten, mede veroorzaakt door de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. In combinatie met de handelstarieven ondermijnde deze wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar verzwakte sterk.

De Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) liet de rente ongemoeid, ondanks haar voorzichtige toon. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren. De Europese economie presteerde relatief goed, met een dalende inflatie richting de ECB-doelstelling van 2% en verbeterende vooruitzichten. Duitsland speelde een centrale rol in het herstel van het sentiment: eind maart kreeg de nieuwe regering een ongekend fors fiscaal stimuleringspakket door het parlement, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.

De regiorendementen liepen dit halfjaar al met al sterk uiteen. Voor het eerst in lange tijd presteerden Europese bedrijven beter dan Amerikaanse bedrijven. Tevens waren het de kleinere bedrijven die gemiddeld de hoogste rendementen lieten zien. Ook de sectorrendementen verschilden sterk. De stijgende defensie-uitgaven gaven een flinke impuls aan de industriële sector, vooral aan defensiegerelateerde bedrijven. Ook de materialensector en de financiële sector boekten gemiddeld positieve rendementen. Daarentegen hadden de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven het moeilijk. De gezondheidszorg stond vooral onder druk door zorgen over mogelijke bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten.

Het fonds deed het in de eerste jaarhelft beter dan de benchmark, vooral dankzij de outperformance van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds profiteerde vooral van de landenverdeling. Hierin speelde de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en andere valuta's een grote rol. Op basis van ons duurzaamheidsbeleid beleggen we minder in Amerikaanse bedrijven dan de benchmark en dit pakte goed uit. Daarnaast waren aandelenspecifieke effecten gunstig, vooral in Japanse en Amerikaanse IT-bedrijven. De outperformance van het ASN Milieu & Waterfonds had verschillende oorzaken. Het fonds is onderwogen in de subsector transport, want wij beleggen niet in Tesla als gevolg van zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij dit bedrijf. Tesla had een slechte eerste helft van 2025. Ook de overweging in de subsector Duurzame Voedsel en Agricultuur was gunstig voor het relatieve rendement en er was een groot positief selectie-effect binnen de subsector Waterinfrastructuur en Technologie.

Onderstaande tabel laat zien waaraan de resultaten kunnen worden toegeschreven.

Performance-attributie	T.o.v. benchmark	Absolute performance
Totaal ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief	2,40%	-0,95%
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1,80%	-1,09%
ASN Microkredietpool	-0,19%	-0,13%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	-0,40%	0,29%
ASN Milieu & Waterfonds	1,16%	-0,15%
ASN Duurzaam Obligatiefonds	0,01%	0,11%
<i>Nauwkeurigheid¹</i>	0,02%	0,02%

¹ Betreft het aandeel van het rendement dat niet wordt verklaard 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 2025	80,63
Koers 31 december 2024	82,41
Hoogste koers in 12 maanden	85,34
Laagste koers in 12 maanden	70,88
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	80,48
Dividend over het boekjaar 2024	1,30

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

Fondsomvang

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	401.608	407.657
Aantal uitstaande aandelen	4.990.072	4.939.447

2.6 ASN Energie & Innovatiefonds

Fondsprofiel

Het ASN Energie & Innovatiefonds (voormalig ASN Groenprojectenfonds) belegt in bewezen technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. Het fonds verstrekt onderhandse leningen, al dan niet achtergesteld, en neemt deel in het aandelenkapitaal van projecten en bedrijven die bijdragen aan de versnelling van de energietransitie en in innovaties die een duurzame samenleving aanjagen. Het fonds belegt zowel direct als via de ASN Energie & Innovatiepool in projecten en bedrijven.

Het ASN Energie & Innovatiefonds kan uitsluitend beleggen in projecten en bedrijven die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het fonds en voldoen aan de duurzame beleggingsdoelstellingen van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. bevat alle informatie over het beleggingsbeleid en de vaststelling van het Beleggingsuniversum van dit fonds. U vindt dit prospectus op website, onder *Documenten*.

Beleggingsbeleid ASN Energie & Innovatiefonds

In Nederland is de energietransitie in een nieuwe fase beland. De opmars van schone energiebronnen zoals zon en wind is zo ver gevorderd, dat de nadruk nu ligt op bijvoorbeeld het slim opwekken, distribueren en opslaan van energie en verduurzaming van mobiliteit, productieprocessen en de bebouwde omgeving. Deze volgende fase vraagt om gerichte, lokale investeringen op het juiste moment. Om bij te dragen aan deze ontwikkeling, is het ASN Groenprojectenfonds per 5 maart 2025 omgevormd tot het ASN Energie & Innovatiefonds. Daarmee ligt de focus sterker op het versnellen van de energie- en circulaire transitie in Nederland door de financiering van duurzame projecten en ondernemingen. We hebben ook besloten om te stoppen met de groenregeling en om de status van Groene Instelling op te heffen. Dit is een weloverwogen en noodzakelijke stap geweest. Er is een zorgvuldig traject doorlopen, waarbij we een vernieuwde strategie hebben uitgewerkt die beter aansluit bij de huidige klimaatuitdagingen en bij de belangen van onze beleggers.

Met het ASN Energie & Innovatiefonds investeren we in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst. Denk aan energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. In deze nieuwe fase van de energietransitie is het van groot belang om innovatieve oplossingen van de grond te krijgen en om bewezen technologieën op te schalen. Samen met fondsadviseur StartGreen zetten we in op maatwerk en flexibiliteit om deze innovaties en projecten in Nederland gericht te stimuleren.

Het ASN Energie & Innovatiefonds kan tot maximaal 30% van het fondsvermogen beleggen in opkomende landen. Dit doen wij altijd samen met andere impactinvesteerders. Veel opkomende markten beschikken over natuurlijke energiebronnen die kansen bieden om bij te dragen aan en te profiteren van de energietransitie. Het fonds hanteert hiervoor een geografisch gespreid financieringsbeleid en is wereldwijd actief in verschillende opkomende landen. Voor het merendeel van deze projecten treedt FMO Investment Management B.V. (FMO) op als investeringsadviseur.

Het ASN Energie & Innovatiefonds belegt op een maatschappelijk verantwoorde manier in onderhandse leningen aan of in het eigen vermogen van projecten. Alleen projecten die zijn toegelaten tot het beleggingsuniversum van het ASN Energie & Innovatiefonds en voldoen aan vooraf vastgestelde investeringscriteria komen in aanmerking. Deze criteria omvatten onder meer eisen aan de kwaliteit van de projectuitvoerder en projectmanager, de omvang van het project en de impact ervan op de omgeving.

Portefeuillebeheer

In het eerste kwartaal van 2025 is een strategiewijziging doorgevoerd waarbij het ASN Groenprojectenfonds per 5 maart is voortgezet als het ASN Energie & Innovatiefonds. De overgang naar nieuwe beleggingen verloopt geleidelijk, mede omdat het fonds nog veel langlopende groene beleggingen in portefeuille heeft. Om ruimte te creëren voor nieuwe investeringen binnen de vernieuwde strategie en de overgang naar het fonds te faciliteren, hebben we een deel van de bestaande portefeuille verkocht. Het betrof operationele wind- en zonneparken met bijbehorende batterijopslagfaciliteit, verspreid over Nederland en met een gezamenlijke geïnstalleerde capaciteit van circa 290 megawatt.

In de eerste helft van 2025 heeft het ASN Energie & Innovatiefonds drie nieuwe financieringen verstrekt in Nederland, met een totale omvang van ruim € 19 miljoen. Hiervan is € 14,5 miljoen direct uitgekeerd. Het betreft investeringen in aandelenkapitaal en in (achtergestelde) leningen. Daarnaast heeft het fonds € 3,2 miljoen verstrekt aan drie projecten in aanbouw. Voor projecten in aanbouw staat het leningsbedrag op een bouwdepot en worden betalingen in termijnen



gedaan op basis van facturen. Het nog niet uitgekeerde restant, de *committingen*, bedroeg per ultimo juni € 5,3 miljoen. Dit wordt in de loop van 2025 uitgekeerd aan projecten.

We hebben in eerste helft van 2025 geen nieuwe beleggingen in opkomende markten aan de fondsportefeuille toegevoegd. Dit komt mede door de wat minder gunstige omstandigheden in opkomende markten. We streven ernaar om dit in tweede helft van het jaar wel weer te kunnen doen.

Ultimo juni 2025 had het fonds een vermogen van € 307,1 miljoen. De 13 uitstaande financieringen in opkomende markten waren per eind juni 2025 goed voor 9,8% van het fondsvermogen.

Verloop beleggingsportefeuille

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

Via de ASN Energie & Innovatiepool

	Beginstand	Verstrekkingsen	Aflossingen/ verkoop	Waarde- veranderingen	Stand 30 juni 2025
Leningen Nederland	€ 283.967	€ 5.045	€ - 128.774	€ - 1.252	€ 158.986
Leningen buitenland	€ 37.014	€ 53	€ - 3.575	€ - 3.505	€ 29.987
Totaal leningen	€ 320.981	€ 5.098	€ - 132.349	€ - 4.757	€ 188.973

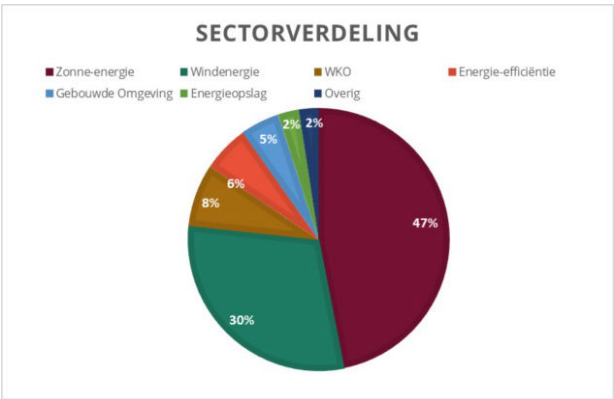
Directe beleggingen

	Beginstand	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Stand 30 juni 2025
Aandelen Nederland	-	€ 1.429	-	-	€ 1.429

	Beginstand	Verstrekkingsen	Aflossingen	Waarde- veranderingen	Stand 30 juni 2025
Achtergestelde leningen Nederland	-	€ 11.875	-	€ - 50	€ 11.825

Sectorverdeling

Het ASN Energie & Innovatiefonds is voor het grootste deel nog belegd in schone energieopwekking, zoals wind op land en zonne-energie. De overgang van het ASN Energie & Innovatiefonds naar nieuwe beleggingen en nieuwe technologieën verloopt geleidelijk, mede omdat het fonds nog veel langlopende beleggingen in de portefeuille heeft. De sectorverdeling is per ultimo juni als volgt:



Marktontwikkelingen

Marktontwikkelingen
Nederland

In de eerste helft van 2025 werd in Nederland meer dan 50% van de elektriciteit opgewekt uit hernieuwbare bronnen. Tijdens piekmomenten werd soms een deel van de duurzame opwekking tijdelijk afgeschakeld, waardoor het daadwerkelijke aandeel mogelijk nog hoger had kunnen liggen. De groei van het aanbod van duurzame elektriciteit legt echter druk op het stroomnet, terwijl vraag en aanbod niet goed op elkaar zijn afgestemd. Energie energieopslag (bijvoorbeeld in batterijen of waterstof) en hybride oplossingen kunnen deze onbalans verminderen. Door de structurele

netcongestie en stijgende elektriciteitsvolatiliteit groeit de markt voor batterijen snel, zowel voor zelfstandige (stand-alone) toepassingen als voor co-locatieprojecten, waarbij batterijen worden geplaatst naast zon- of windparken.

In de eerste zes maanden van 2025 heeft het ASN Energie & Innovatiefonds geïnvesteerd in bijzondere, innovatieve verduurzamingsprojecten in Nederland. Daarbij speelden lokaal gedreven ondernemers en lokale gemeenschappen zoals altijd een belangrijke rol. Het fonds belegde onder meer in:

- **Protium**

Het ASN Energie & Innovatiefonds heeft ruim € 6 miljoen geïnvesteerd in het Groningse Protium, dat innovatieve oplossingen biedt voor de netcongestie in Nederland. Protium combineert zonne-energie met batterijopslag en laadinfrastructuur voor elektrische voertuigen. Hierdoor wordt het elektriciteitsnet minder belast en ontstaat een efficiënter gebruik van opgewekte energie. De investering bestaat uit een aandelenbelang en een converteerbare lening, waardoor Protium als organisatie kan groeien en per project flexibel kan financieren. Deze aanpak ondersteunt de verdere ontwikkeling van lokale, schaalbare energieoplossingen en markeert een volgende fase in de energietransitie.

- **Klimaatfonds Nederland**

In juni heeft het fonds een lening van € 12 miljoen verstrekt aan Klimaatfonds Nederland, als onderdeel een intensievere samenwerking die zich richt op *ready-to-build* zonne-energie- en batterijopslagprojecten (BESS). Klimaatfonds Nederland heeft als doel om duurzame energieprojecten sneller te realiseren, om zo klimaatverandering tegen te gaan en betaalbare, schone energie voor iedereen toegankelijk te maken. De missie van Klimaatfonds Nederland is het realiseren van een aanzienlijke CO₂-reductie om zo een positieve bijdrage te leveren aan de energietransitie in Nederland.

- **Fountain Fuel Station Nijmegen**

Fountain Fuel streeft naar een landelijk dekkend netwerk van energiestations waar waterstof tanken en elektrisch laden worden gecombineerd. Na de opening van een laadstation in Amersfoort in 2023, volgen nu Nijmegen en Rotterdam. De financiering van het ASN Energie & Innovatiefonds draagt bij aan de realisatie van een emissieloos energiestation op Industriepark Waal Energie in Nijmegen. Met deze investering wordt de ontwikkeling van waterstofinfrastructuur in Gelderland versneld.

Vooruitzichten

Nederland

Binnen de sector schone energieopwekking zijn de vooruitzichten positief. De onzekerheid over het voortbestaan van de SDE++ regeling in 2026 is weggenomen. De overheid heeft aangekondigd dat er in 2026 een nieuwe SDE++-ronde komt met een indicatief budget van € 8 miljard. Deze subsidie ondersteunt bedrijven bij het financieren van projecten voor duurzame energieopwekking en compenseert het verschil tussen de kostprijs van hernieuwbare energie en de mogelijke opbrengsten. Projectontwikkeling vraagt echter om zorgvuldige beoordeling, mede vanwege prijsvolatiliteit en toenemende netcongestie. Het combineren van energieopwekking met een co-locatiebatterij en het optimaliseren van opwekprofielen kan hierbij helpen.

Binnen de gebouwde omgeving versnelt de ontwikkeling van duurzame warmte-oplossingen, zoals Warmte Koude Opslag (WKO), mede dankzij de uitbreiding van de Warmtenetten Investeringssubsidie (WIS). Deze Nederlandse subsidie is bedoeld om de aanleg van nieuwe, energie-efficiënte warmtenetten te stimuleren. Naar verwachting treedt op 1 januari 2026 de Wet Collectieve Warmte in werking, wat een katalysator kan zijn voor de warmtetransitie.

In de sector schone energie en circulaire productie, zoals brandstofalternatieven en recyclingprojecten, is het investeringsklimaat positief. De overheid heeft € 2,1 miljard beschikbaar gesteld voor waterstofprojecten en introduceert een verplicht hernieuwbaar aandeel van 4% voor industriële gebruikers. De belangstelling voor circulaire projecten blijft groot, hoewel de afzetmarkt voor circulaire producten nog achterblijft. Het fonds streeft ernaar om het komende jaar meer te investeren in deze sector.

Onze focus blijft gericht op duurzame en rendabele projecten met een hoge impact op de energietransitie.

Opkomende markten

De marktvooruitzichten voor duurzame energie in opkomende economieën blijven positief: de wereldwijde vraag naar schone energie blijft toenemen. Een uitdaging waarmee wij worden geconfronteerd is de steeds langere looptijd van de leningen voor veel energieprojecten in het buitenland. Deze lange terugverdientijden van de investeringen passen niet bij



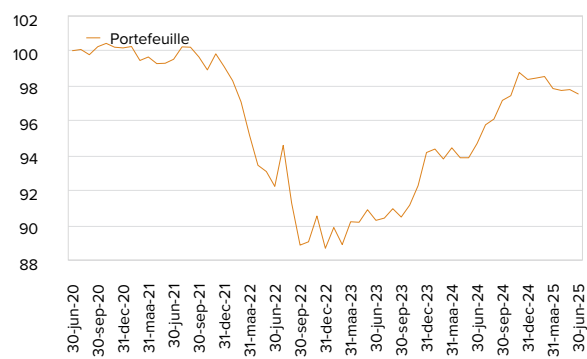
de doelstellingen van het fonds. Ondanks deze uitdaging blijven wij ons richten op een zorgvuldige uitbreiding van onze buitenlandse portefeuille.

Rendement

Het ASN Energie & Innovatiefonds behaalde over de eerste helft van 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -0,84% (eerste helft van 2024: 0,55%).

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

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Rendementsbijdragen

Het negatieve rendement werd vooral veroorzaakt door de sterke daling van de Amerikaanse dollar. Door de onzekerheid rond het handelsbeleid van de Verenigde Staten daalde de wisselkoers van de dollar in de eerste helft van 2025 met ruim 11% ten opzichte van de euro. De rente-inkomsten in de portefeuille waren positief voor het rendement.

Elementen die bijdroegen aan het rendement in de eerste helft van 2025

Procent, op basis van de NAV van het fonds	
Rente op leningen	0,77
Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille	-1,32
Rente liquide middelen	0,23
Fondskosten	-0,50
Overige	-0,02
Totaal	-0,84

Rente op leningen

De opbrengst uit leningen waarin het ASN Energie & Innovatiefonds belegt, bestaat uit de kapitaalmarktrente voor de rentevaste periode en een opslag voor het kredietrisico. De rente-inkomsten vormen de basis van het rendement van het ASN Energie & Innovatiefonds. De totale rente-inkomsten van leningen in de portefeuille op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen in de eerste helft van 2025 € 3,0 miljoen (eerste helft van 2024: € 4,7 miljoen). Deze afname op jaarbasis komt vooral doordat het totale uitstaande obligo van de portefeuille is gedaald. De rendementsbijdrage van de rente kwam in de eerste helft van 2025 uit op 0,77% (eerste helft van 2024: 1,25%).

Waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille

De waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille droegen in eerste helft van 2025 voor -1,32% bij aan het rendement van het fonds (eerste helft van 2024: 0,25%). 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 gemiddelde marktwaardering van de leningen ten opzichte van de nominale waarde is per eind juni 2025 94,5% (ultimo 2024: 96,05%). Deze daling laat zich verklaren door een stijging van de kapitaalmarktrente in de eerste helft van 2025. Als de kapitaalmarktrente stijgt ten opzichte van de (vaste) couponrente van een lening, dan daalt de waarde (koers) van de lening, en andersom. Hoe langer de gemiddelde *resterende* rentevaste periode van een lening, hoe groter

echter het effect van een verandering van de kapitaalmarktrente op de waarde van de lening. De modified duration van de leningen bedroeg per eind juni 2025 2,42 en is lager dan in eerdere jaren. Er zijn de laatste jaren geen nieuwe leningen met een tenor langer dan 10 jaar aan de portefeuille toegevoegd, waardoor de modified duration een licht dalende trend laat zien.

2) Wijzigingen kredietopslag

Bij het verstrekken van leningen past het fonds een kredietopslag toe bovenop de risicovrije rente. De hoogte hiervan hangt af van de kredietwaardigheid van de leningnemer. De Voorzieningencommissie 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 Energie & Innovatiefonds. Stijgingen van de kredietopslag (verslechteringen van de kredietwaardigheid) leiden tot een koersdaling van het fonds, en vice versa. In de eerste helft van 2025 hebben wijzigingen in de kredietopslagen geen materiële impact gehad op de koers van het ASN Energie & Innovatiefonds.

Als het kredietrisico van een lening significant toeneemt en (een deel van) de lening en/of de verschuldigde rente naar verwachting niet meer wordt terugbetaald, past de Valuation Commissie een marktwaardecorrectie toe op de desbetreffende lening. In eerste helft van 2025 was er geen aanleiding voor een marktwaardecorrectie: de kwaliteit van het kredietrisico van al deze leningen is goed.

3) Wijziging fiscale spread

Voor de leningen in de portefeuille die een groenverklaring hebben en waarop een groenkorting wordt toegepast, wordt een fiscale spread gehanteerd. In december 2024 heeft de overheid aangekondigd dat het fiscale voordeel op investeringen in groenfondsen wordt afgebouwd. In de eerste helft van 2025 heeft ASN Impact Investors besloten om de fiscale spread die wordt toegepast bij de waardering van leningen met een groenverklaring te verlagen van 0,57% naar 0,38%. Deze aanpassing had een negatief effect op de NAV van het fonds van 0,39%.

4) Wijzigingen valutakoersen

Maximaal 30% van de fondsportefeuille mag worden belegd in projecten die zijn gedenomineerd in vreemde valuta. Per eind juni 2025 was 8,8% van de totale portefeuille gedenomineerd in de Amerikaanse dollar. Het fonds dekt de hoofdsom van deze leningen niet af met valutatermijncontracten.

Per ultimo juni 2025 had het fonds 13 buitenlandse tegenpartijen gecontracteerd; aan 11 buitenlandse partijen stonden leningen in Amerikaanse dollars uit en twee Turkse partijen hebben leningen in euro's uitstaan.

60

De onzekerheid rond het handelsbeleid van de Verenigde Staten zorgde er in de eerste zes maanden van 2025 voor dat de wisselkoers van de Amerikaanse dollar met ruim 11% daalde ten opzichte van de euro. Deze sterke daling had voor een negatief effect van -1,18% op het rendement van het fonds.

Fondskosten

De fondskosten bedroegen in de eerste helft van 2025 € 1,6 miljoen (eerste helft van 2024: € 1,9 miljoen). Dit is op jaarbasis 1,0% van het fondsvermogen, in lijn met de fondskosten zoals gedefinieerd in het prospectus.

Kerncijfers ASN Energie & Innovatiefonds

Rendement in %

ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
Eerste halfjaar 2025	-0,84%	n.v.t.
2024	4,44%	n.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	1,88%	n.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-0,50%	n.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (15-11-1995)	2,05%	n.v.t.

¹ Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

Kerncijfers in €**ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R**

Koers 30 juni 2025	24,58
Koers 31 december 2024	24,78
Hoogste koers in 12 maanden	24,96
Laagste koers in 12 maanden	23,81
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	24,58
Dividend over het boekjaar 2024	-

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

Fondsomvang**ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R**

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	307.009	367.983
Aantal uitstaande aandelen	12.491.365	14.846.114

2.7 ASN Microkredietfonds

Fondsprofiel

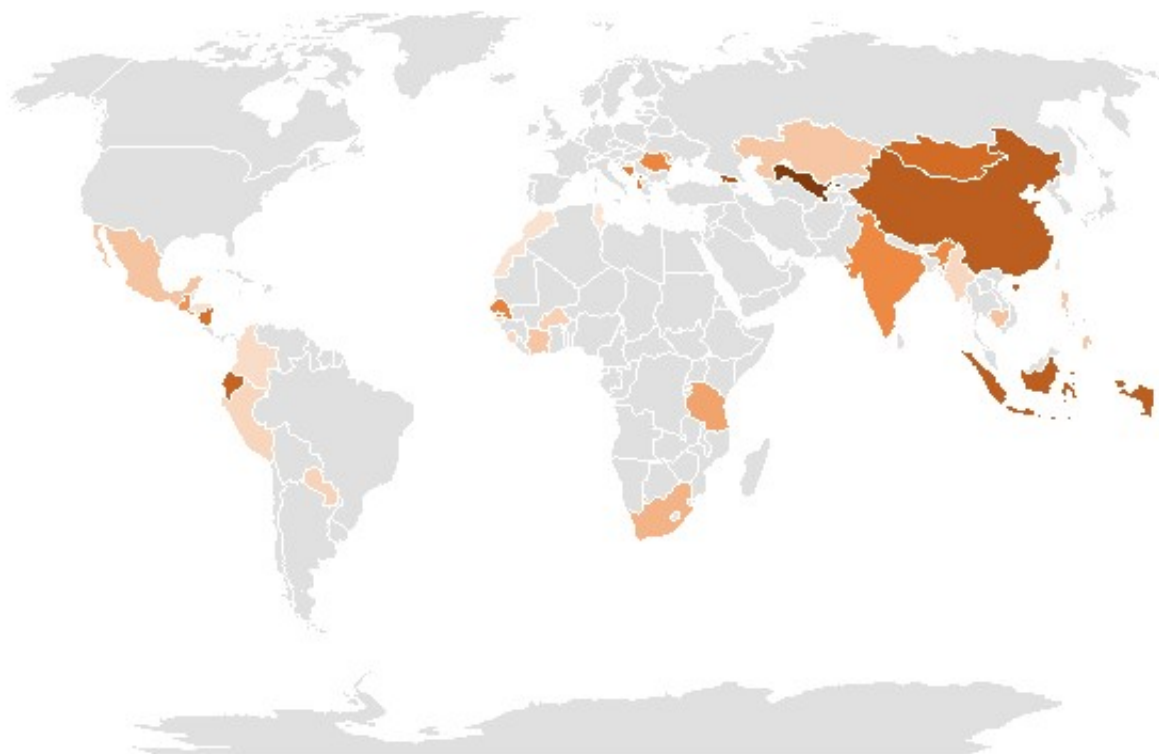
Het ASN Microkredietfonds belegt via de ASN Microkredietpool in microfinancieringsinstellingen (MFI's), andere financiële instellingen en ondernemingen. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen eveneens in de ASN Microkredietpool. De pool belegt het grootste deel van het fondsvermogen in onderhandse leningen 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 alle informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com, onder *Documenten*.

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

Beleggingsbeleid

Het ASN Microkredietfonds investeert in MFI's die financiële diensten aanbieden aan mensen met lage inkomens en aan micro-, kleine en middelgrote ondernemingen in vooral lage- en middeninkomenslanden. Denk aan leningen, veilige betaaloplossingen en spaarproducten. Door deze groepen toegang te geven tot financiële dienstverlening, draagt het fonds bij aan het versterken van hun financiële weerbaarheid. Hierdoor krijgen ondernemende mensen meer kansen om zich te ontwikkelen en om inkomen genererende 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. Bijzondere aandacht gaat uit naar het bevorderen van ondernemerschap onder vrouwen en het versterken van economische kansen in landelijke gebieden.

Onderstaande kaart toont de landen waarin de ASN Microkredietpool aan het eind van de verslagperiode belegde. Deze landen zijn bruin gemarkeerd; hoe donkerder de kleur, hoe groter de omvang van de beleggingen in dat land.





Portefeuillebeheer

Per eind juni 2025 had de beleggingsportefeuille van de ASN Microkredietpool, inclusief de valuta-afdekkingsinstrumenten, een omvang van € 304,1 miljoen, € 33,3 miljoen minder dan op 31 december 2024. Het poolvermogen van de ASN Microkredietpool nam in de verslagperiode af met € 20,9 miljoen tot € 345,6 miljoen op 30 juni 2025. Het ASN Microkredietfonds participeert voor € 183,6 miljoen in de pool.

In de eerste helft van 2025 verstrekte de ASN Microkredietpool voor € 34,0 miljoen aan nieuwe leningen aan tien MFI's. Er zijn drie nieuwe MFI's toegevoegd aan de portefeuille. Deze MFI's bevinden zich in Nicaragua, Mongolië en Oezbekistan. Per eind juni 2025 had de pool directe beleggingen in 83 MFI's in 41 landen, en drie indirecte investeringen. De gemiddelde financiering per MFI bedraagt circa € 3,5 miljoen.

Ook in de eerste helft van 2025 had het fonds een goede geografische spreiding. De verdeling over de verschillende regio's wijzigde licht ten opzichte van eind december 2024. Het aandeel beleggingen in de Kaukasus, Oost-Europa en Centraal-Azië nam iets toe, terwijl het percentage in Zuidoost-Azië daalde. Het fonds belegde 7,3% van het vermogen in organisaties en fondsen die wereldwijd actief zijn. De meest opvallende daarvan is de investering in het Financial Inclusion Resilience Fund, dat achtergestelde leningen aan MFI's verstrekt, waarmee hun solvabiliteit verbeterd en zij meer microkredieten kunnen uitzetten.

<i>Beleggingen in de verschillende regio's als percentage van de beleggingsportefeuille</i>	<i>30-06-2025</i>	<i>31-12-2024</i>
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	34,5%	28,4%
Zuidoost-Azië	24,9%	31,5%
Latijns-Amerika	23,0%	23,8%
Afrika	10,3%	9,7%
Wereldwijd	7,3%	6,6%
Totaal	100,0%	100,0%

Marktontwikkelingen in de eerste helft van 2025

De politieke onrust hield in de eerste helft van 2025 aan en werd verder aangewakkerd door economische instabiliteit. Deze leidde onder meer tot een verzwakking van de Amerikaanse dollar en van de meeste lokale valuta's. Deze combinatie zette de financiële resultaten van enkele MFI's in India en Honduras onder druk.

De geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten namen in deze periode eveneens toe. Eind 2024 had het fonds minder dan 1% exposure in deze regio. Inmiddels heeft de MFI in de Palestijnse gebieden haar lening volledig afgelost, en bedraagt de resterende blootstelling in Jordanië 0,4%. De impact op het fonds bleef daarmee minimaal. Ook voor het aanhoudende conflict tussen Rusland en Oekraïne lijkt voorlopig geen oplossing in zicht. Omdat het fonds geen investeringen heeft in deze landen, bleef ook hier de directe impact beperkt.

In deze onzekere economische tijden is het belang van financiële inclusie, waarop het fonds zich richt, groter dan ooit. De hoge inflatie van de afgelopen jaren speelde ook een belangrijke rol. Die leidde tot hogere rentes, wat zichtbaar is in de portefeuille van het fonds. MFI's betalen nu hogere rentes op nieuwe leningen dan enkele jaren geleden, wat resulteerde in hogere rente-inkomsten voor het fonds. Deze positieve ontwikkeling werd echter deels tenietgedaan door de economische tegenwind in India en Honduras. Sommige kleine ondernemingen hadden moeite met het aflossen van hun microkrediet, en de vraag naar nieuwe leningen daalde. Dit leidde tot waardedalingen van de aandelenbelangen in deze landen. Tegelijkertijd verstrekten we in Oezbekistan, Nicaragua, Burkina Faso, Bosnië & Herzegovina, Kosovo, Georgië, Roemenië, de Filipijnen en Mongolië nieuwe leningen aan partijen die toegang bieden tot bancaire producten en verzekeringen. Toegang tot financiële dienstverlening is juist in economisch moeilijke tijden cruciaal. Microfinanciering speelt hierin een sleutelrol, omdat het mensen helpt hun financiële weerbaarheid te vergroten. Een spaarrekening of microkrediet kan het verschil maken, doordat het mensen in staat stelt om een stabiel inkomen op te bouwen.

Voorbeelden van nieuwe beleggingen in de eerste helft van 2025

- **MiCredito** in Nicaragua is een nieuwe toevoeging aan het fonds. Deze MFI verstrekt financiële producten aan kwetsbare gemeenschappen in het land. MiCredito bedient bijna 14.000 klanten, van wie 40% in rurale gebieden woont en 60% vrouw is. Naast leningen voor inkomensgenererende activiteiten biedt MiCredito financiering voor de aanschaf van zonnepanelen, onderwijs en gezondheidszorg. De MFI organiseert bovendien workshops voor vrouwen die een klein bedrijf willen starten.
- **TBC Bank** is een nieuwe instelling in het fonds. Als eerste digitale bank in Oezbekistan startte TBC Bank haar activiteiten in 2020 en inmiddels verstrekt ze microkredieten van gemiddeld € 500 aan 1,1 miljoen klanten. Dankzij geautomatiseerde kredietwaardigheidscontroles kan de bank snel kredieten verstrekken, wat bijdraagt aan de

financiële veerkracht van haar klanten. Ongeveer 20% van de leningen wordt gebruikt voor zakelijke doeleinden, 10% voor woningverbeteringen, 10% voor gezondheidszorg en 5% voor onderwijs.

- **InvesCore** in Mongolië is nieuw in de portefeuille van het fonds. InvesCore is in 2016 opgericht en heeft ongeveer 85.000 klanten. Het gemiddelde microkrediet bij InvesCore bedraagt € 1.950, 54% van de klanten is vrouw en 45% woont in rurale gebieden. De komende jaren wil InvesCore uitbreiden in landelijke gebieden en meer leningen verstrekken aan kleine en middelgrote bedrijven. Daarnaast wil ze meer groene leningen gaan aanbieden voor de aankoop van energie-efficiënte producten.

Vooruitzichten

Economen verwachten dat de economische groei in de tweede helft van 2025 en begin 2026 zal afnemen. De vertraagde effecten van monetaire verkrapping, aanhoudende handelsspanningen en verhoogde beleidsonzekerheid zullen naar verwachting de groeivoorzichten in de grote economieën negatief beïnvloeden. Hoewel een volledige wereldwijde recessie niet de consensusprognose is, wijzen de vooruitzichten op een periode van gematigde economische activiteit, met uiteenlopende gradaties van vertraging en herstel per regio. Internationale financiële instellingen zoals de Wereldbank, het IMF en de OESO hebben hun groeiprognoses voor de wereldeconomie naar beneden bijgesteld. De Wereldbank voorspelt dat de wereldwijde groei in 2025 zal teruglopen tot 2,3%, een opmerkelijke verlaging ten opzichte van eerdere ramingen, met een slechts matig herstel verwacht in 2026. Ondanks de aanhoudende onzekerheden wordt dus nog wel economische groei verwacht.

De opkomende markten waarin het fonds actief is, kennen uiteenlopende vooruitzichten, waarbij naast de uitdagende mondiale context ook binnenlandse factoren een belangrijke rol spelen. Met beleggingen in 40 landen beschikt het fonds over een goede geografische spreiding. Hoewel lokale economieën veerkracht tonen, blijven er grote onzekerheden die het optimisme kunnen temperen. Een escalatie van handelsspanningen, vooral tussen de Verenigde Staten en China, kan de wereldwijde toeleveringsketens ernstig verstoren. Daarnaast kunnen verdere geopolitieke schokken, zoals een intensivering van het conflict in Oekraïne, leiden tot scherpe stijgingen van energie- en voedselprijzen. Deze ontwikkelingen zouden de inflatie weer kunnen aanwakkeren en de economische activiteit kunnen temperen. Dit kan effect hebben op het potentieel van opkomende markten om hun achterstand in te halen.

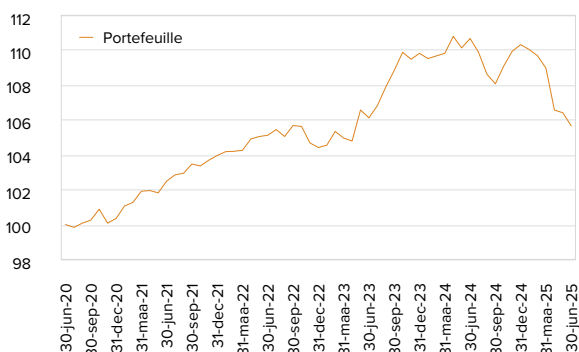
De onzekere tijden maken het belang van financiële inclusie alleen maar groter. Stijgende kosten voor voedsel en energie en schade door natuurrampen treffen vooral huishoudens met een laag inkomen in opkomende markten. Toegang tot spaarproducten, verzekeringen en microkredieten geeft deze huishoudens meer controle over hun financiële stabiliteit en veerkracht. Microfinanciering speelt daarmee een belangrijke rol voor huishoudens om zich te beschermen tegen de gevolgen van klimaatverandering.

"Inclusive finance has a unique and critical role to play in ensuring that climate finance makes its way into the hands of the most vulnerable and empowers them to act ... Given the increasing scale and frequency of climate shocks, now is the time for united action to make inclusive finance a corner-stone of climate response, creating a more sustainable future for those most affected by climate change", aldus H.K.H. Maxima, speciale pleitbezorger van de VN secretaris-generaal voor inclusieve financiering voor ontwikkelen, en Ajay Banga, president van de Wereldbank. 8 Billion Reasons: Inclusive Finance as a Catalyst for Climate Action | CGAP Research & Publications

Rendement

Het ASN Microkredietfonds behaalde over eerste helft van 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -4,22% (eerste helft van 2024: 0,78%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 1,70 per aandeel (over 2023 € 1,60). De volgende grafiek toont het geïndexeerde rendementsverloop van het fonds.

Geïndexeerd rendement over de afgelopen 5 jaar



Rendementsbijdragen

Hoewel de rente-inkomsten, die de belangrijkste inkomstenbron van het fonds vormen, in de eerste helft van 2025 stabiel bleven, werd dit tenietgedaan door waardedalingen van aandelenparticipaties in Honduras en India en leningen en het netto valutaresultaat. Dit resulteerde in een rendement van -4,22% voor het fonds. We moeten twee aandelenparticipaties in India afwaarderen, vanwege de achterblijvende economische groei in het land. Sommige kleine bedrijven hadden daardoor moeite met het terugbetalen van hun microkredieten, terwijl ook de vraag naar nieuwe leningen afnam. Gezien de teleurstellende resultaten van de aandelenportefeuille en de aanhoudende politieke en economische onzekerheid zal het fonds voorlopig geen nieuwe investeringen in aandelenparticipaties doen.

Elementen die in de eerste helft van 2025 bijdroegen aan het rendement

Procent, op basis van de intrinsieke waarde van het fonds

Rente-inkomsten	3,22
Waardeveranderingen leningen	-0,08
Resultaat aandelenparticipaties	-3,51
Afdekkingsinstrumenten	-2,89
Fondskosten	-1,15
Overig	0,19
Totaal	-4,22

Rente-inkomsten

De rente-inkomsten van leningen aan MFI's op basis van ontvangen en aangegroeide rente bedroegen € 10,7 miljoen. Deze inkomsten droegen met 3,18% positief bij aan het rendement. Op de liquiditeitspositie ontvingen we 0,04% aan inkomsten.

Waardeveranderingen leningen

Het resultaat van waardeveranderingen van leningen bestaat uit valutawinsten en -verliezen op kredieten en onderhandse leningen en marktwaardecorrecties op investeringen die in de problemen zijn geraakt en waarop we moesten afboeken. Bij één MFI in Bolivia hebben we een kleine waardecorrectie moeten toepassen. Deze additionele waardeverandering had een nadelig effect van -0,08% op het rendement.

De ASN Microkredietpool investeert in leningen waarvoor geen actieve markt bestaat, waardoor betrouwbare marktdata ontbreken om de reële waarde exact vast te stellen. Daarom wordt de nominale waarde van deze leningen als beste benadering van de reële waarde gehanteerd. De rentes op leningen in de ASN Microkredietpool zijn specifiek overeengekomen met de leningnemers en vertonen weinig correlatie met de marktrente. Deze aanpak is gebruikelijk binnen de microfinancieringssector.

Resultaat aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties die geen notering hebben aan een actieve, gereguleerde effectenbeurs worden gewaardeerd tegen de 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 organisatie waarin de aandelenparticipaties worden aangehouden. Hiervoor gebruiken we de laatst bekende intrinsieke waarde.

In de eerste helft van 2025 ontving de ASN Microkredietpool € 0,8 miljoen aan dividenden uit haar aandelenparticipaties. Over het algemeen presteerden deze participaties redelijk, met uitzondering van Honduras en India, waar enkele waarderingen naar beneden zijn bijgesteld. De dividendinkomsten, gecombineerd met waardeveranderingen in de aandelenportefeuille, hadden een negatief effect op het rendement van ongeveer -3,51%.

Afdekkingsinstrumenten

Het rendement van het fonds werd negatief beïnvloed door koersontwikkelingen van valuta's die niet (volledig) waren afgedekt, en door 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 2,88% op het rendement.

Bijna 30% van de portefeuille is genoteerd in USD. Valutarisico's worden gedeeltelijk afgedekt. De kosten van het afdekken van valutarisico's worden bepaald door het verschil in rente tussen de vreemde valuta en de euro. Het renteverskil tussen USD en euro bedroeg over de eerste helft van 2025 circa 1,95% en heeft daarmee impact gehad op de kosten van het afdekken van valutarisico. Als het renteverskil oploopt stijgen de kosten van het afdekken van het valutarisico namelijk. Daarnaast was er een negatieve impact door blootstelling aan niet afgedekte valuta. Vooral de waardedaling van USD en de Indiaase roepie hadden een negatieve impact.

Kerncijfers ASN Microkredietpool

Rendement in %

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
Eerste halfjaar 2025	-4,22%	n.v.t.
2024	0,45%	n.v.t.
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,17%	n.v.t.
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	1,11%	n.v.t.
Gemiddeld per jaar sinds start (14-06-1996)	2,36%	n.v.t.

1 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI¹	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
Eerste halfjaar 2025	-4,16%	n.v.t.
1-07-2024 t/m 31-12-2024	-0,24%	n.v.t.

1 Het ASN Milieu Microkredietfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 1 juli 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.

2 Er wordt geen gebruik gemaakt van een benchmark.

Kerncijfers in euro's

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2025	50,50
Koers 31 december 2024	54,45
Hoogste koers in 12 maanden	54,67
Laagste koers in 12 maanden	50,50
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	50,49
Dividend over het boekjaar 2024	1,70

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

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	
Koers 30 juni 2025	102,71 ¹
Koers 31 december 2024	54,47 ¹
Hoogste koers in 12 maanden	54,68
Laagste koers in 12 maanden	52,22
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	52,25 ¹
Dividend over het boekjaar 2024	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

2 Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

Fondsomvang

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	<i>30-06-2025</i>	<i>31-12-2024</i>
Fondsomvang in duizenden euro's	183.244	197.963
Aantal uitstaande aandelen	3.629.427	3.671.956

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	<i>30-06-2025</i>	<i>31-12-2024</i>
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

1 Bij ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI, welke is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil.

Verklaring over de bedrijfsvoering van de AIF-beheerder

Uitgevoerde werkzaamheden

ASN Impact Investors beschikt als AIF-beheerder over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. ASN Impact Investors heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Bij onze werkzaamheden hebben wij:

- geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving;
- niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de vigerende beschrijving functioneert.
 - dit blijkt uit de beheersing van financiële risico's en niet financiële risico's waarover periodiek wordt gerapporteerd en hetgeen wordt besproken in de maandelijkse vergadering van de Commissie Risicomanagement en Compliance;
 - het aanhouden van een adequate kapitaalspositie en een key control op de controle van het minimum kapitaal;
 - de three lines of defense governance, waaronder de separate 2e lijns risicomanagement en Compliance functie.

Derhalve kunnen wij met een redelijke mate van zekerheid verklaren dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de vigerende beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 27 augustus 2025

ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie
Ro Dielbandhoesing
Dirk-Jan Stam



The background of the slide is a photograph of a stream with white water rapids. In the foreground, there are several branches with autumn leaves in shades of red, orange, and yellow. The background is slightly blurred, showing more trees and foliage.

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		2.058.008	2.173.949
Niet-beursgenoteerde aandelen		1.429	-
Achtergestelde leningen		11.825	-
Som van de beleggingen		2.071.262	2.173.949
Vorderingen		7.708	7.281
Overige activa			
Liquide middelen		8.270	39
Kortlopende schulden		8.341	5.342
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		7.637	1.978
Activa min kortlopende schulden		2.078.899	2.175.927
Eigen vermogen ²	(B)		
Geplaatst kapitaal		199.362	210.606
Agio		1.726.553	1.761.017
Overige reserves		168.890	121.887
Onverdeeld resultaat		-15.906	82.417
Totaal eigen vermogen		2.078.899	2.175.927

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 in het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Energie & Innovatiepool en in de ASN Microkredietpool. Deze herwaarderingsreserve is wel opgenomen in de balans van het fonds en de beide beleggingspools, maar niet in de balans van het ASN Energie & Innovatiefonds, het ASN Microkredietfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen die in dit fonds en deze beleggingspools beleggen.

3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		17.857	19.300
Rente achtergestelde leningen		26	-
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-3.510	2.263
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-24.622	42.809
Overige bedrijfsopbrengsten		-	4
Som van de bedrijfsopbrengsten		-10.249	64.376
Bedrijfslasten			
Fondskosten	(C)	5.657	6.146
Som van de bedrijfslasten		5.657	6.146
Resultaat		-15.906	58.230

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

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-15.906	58.230
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-15.906	58.230
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.510	-2.263
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	24.622	-42.809
Aankoop van beleggingen	-158.823	-117.779
Verkoop van beleggingen	233.378	133.900
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.506	-969
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.755	4.072
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	89.030	32.382
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	72.380	67.689
Inkoop van aandelen	-120.452	-69.891
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	1.079	-17
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-756	-1.926
Uitgekeerd dividend	-33.050	-28.241
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-80.799	-32.386
Totaal nettokasstromen	8.231	-4
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	8.231	-4
Liquide middelen begin van de verslagperiode	39	41
Liquide middelen eind van de verslagperiode	8.270	37

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). Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025. De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn opgesteld op 27 augustus 2025.

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 Energie & Innovatiefonds (voorheen: ASN Groenprojectenfonds) en ASN Microkredietfonds, waarover we in dit halfjaarbericht berichten (hoofdstuk 4). Het ASN Groenprojectenfonds is vanaf 5 maart 2025 verder gegaan onder de naam: ASN Energie & Innovatiefonds. 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.

Op 4 februari 2025 heeft ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. een prospectuswijziging gepubliceerd die op 5 maart 2025 is ingegaan. De belangrijkste wijziging in het prospectus heeft betrekking op het ASN Groenprojectenfonds. Dit fonds ging vanaf 5 maart 2025 verder onder de naam: ASN Energie & Innovatiefonds. Niet alleen de naam, maar ook het beleggingsbeleid van het fonds is per die datum gewijzigd. Het ASN Groenprojectenfonds investeerde al bijna 30 jaar in door de overheid erkende groene zon- en windprojecten. Toen ASN Impact Investors dit eerste groenprojectenfonds in Nederland in 1995 introduceerde, was investeren in zon en wind hard nodig. Daarom introduceerde de overheid de groenregeling. Beleggers die investeerden in fondsen die kwalificeerden voor de groenregeling konden onder bepaalde voorwaarden in aanmerking komen voor een fiscaal voordeel. De overheid heeft de groenregeling de afgelopen jaren steeds verder beperkt en het fiscale voordeel van de groenregeling afgebouwd. Eind 2024 heeft de Tweede Kamer besloten dat in 2027 het fiscale voordeel voor beleggers volledig vervalt. Het ASN Energie & Innovatiefonds loopt op deze ontwikkelingen vooruit. Het fonds gaat investeren in technologie die essentieel is voor het energiesysteem van de toekomst, zoals energieopslag, laadinfrastructuur, circulaire productie, duurzame mobiliteit en energiezuinige gebouwen. De groenregeling biedt geen ruimte voor veel van dit soort beleggingen. Door deze aanpassingen en vernieuwing is het ASN Energie & Innovatiefonds geen groenfonds meer. Daarmee vervalt per 1 januari 2026 het fiscale voordeel voor retail beleggers hetgeen pas bij de aangifte Inkomstenbelasting in 2027 (over 2026) tot uitdrukking zal komen.

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 (RJ394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:69b Wft.

ASN Beleggingsfondsen 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 Energie & Innovatiefonds 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.

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 ASN Microkredietpool zijn ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Duurzame Deelnemingen N.V. De enige participanten in de ASN Energie & Innovatiepool zijn ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ING Bank N.V. ASN Impact Investors en Pettelaar samen kunnen de voorwaarden van beheer van de beleggingspools wijzigen.

Aan het halfjaarbericht 2025 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. zijn toegevoegd de halfjaarcijfers 2025 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:

	<i>LKF (op jaarbasis)</i>	
	<i>01-01-2025 t/m 30-06-2025</i>	<i>01-01-2024 t/m 30-06-2024</i>
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	0,93%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	0,93%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	0,92%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	0,91%	0,90%
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	0,90%	0,90%
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	1,13%	1,04%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	2,37%	2,31%
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	2,15%	n.v.t. ¹

¹ Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 1 juli 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

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

ASN Impact Investors is de handelsnaam van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB is een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van ASN Bank N.V. (ASN Bank). De ASN Bank (tot 01-07-2025 de Volksbank N.V.) 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	30-06-2025	31-12-2024
Amerikaanse dollar	1,1739	1,0355
Australische dollar	1,7912	1,6725
Boliviaanse boliviano	8,1113	7,1553
Britse pond	0,8566	0,8268
Canadese dollar	1,6017	1,4893
Colombiaanse peso	4.795,1773	4.561,9367
Deense kroon	7,4608	7,4573
Euro	1,0000	1,0000
Filipijnse peso	66,1230	59,8985
Georgische lari	3,1940	2,9149
Guatemalaanse quetzal	9,0204	7,9799
Hondurese lempira	30,6962	26,2965
Hongkong dollar	9,2147	8,0437
Indiase roepie	100,6694	88,6530
Indonesische roepia	19.057,4548	16.666,3725
Japanse yen	169,5568	162,7392
Kazachse tenge	609,9677	543,2337
Mexicaanse peso	22,1764	21,5309
Myanmarese kyat	2.470,7300	2.191,1100
Nicaraguaanse córdoba oro	42,9914	37,9245
Nieuwe Peruviaanse sol	4,1654	3,8903
Noorse kroon	11,8790	11,7605
Oegandese shilling	4.219,9908	3.831,3500
Oezbeekse sum	14.901,9905	13.379,1570
Sierra Leoonse leone	26,3910	23,3357
Singaporese dollar	1,4951	1,4126
Taiwanese dollar	34,2905	33,9484
Tanzaniaanse shilling	3.128,3103	2.526,6200
West-Afrikaanse frank	655,9570	655,9570
Zambiaanse kwacha	28,0491	28,8705
Zuid-Afrikaanse rand	20,8608	19,5399
Zweedse kroon	11,1873	11,4415
Zwitserse frank	0,9344	0,9384

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 Energie & Innovatiepool, het ASN Energie & Innovatiefonds 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 Energie & Innovatiepool en het ASN Energie & Innovatiefonds wordt uitgegaan van actieve marktquotes met de veronderstelling dat er sprake is van voldoende liquiditeit in de markt. De reële waarde van leningen in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool en het ASN Energie & Innovatiefonds 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 Energie & Innovatiepool, het ASN Energie & Innovatiefonds en/of de ASN Microkredietpool een kredietverlies wordt verwacht, wordt er zondig 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, de ASN Energie & Innovatiepool en het ASN Energie & Innovatiefonds 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 Energie & Innovatiepool, het ASN Energie & Innovatiefonds 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 grotendeels 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

		<i>Categorie 1</i>	<i>Categorie 2</i>	<i>Categorie 3</i>	<i>Categorie 4</i>
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waarde-berekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
In € 1.000	30 juni 2025				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.723.978	1.717.337	-	-	6.641 ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds	548.595	548.595	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	672.225	672.225	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	162.048	162.048	-	-	-
ASN Energie & Innovatiefonds	13.254	-	-	13.254	-
ASN Energie & Innovatiepool	188.973	-	-	188.973	-
ASN Microkredietpool	304.083	-	-	10.155	293.928
Totaal	3.613.156	3.100.205	-	212.382	300.569

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

Bovenstaande tabel toont de reële waarde van de beleggingen van de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. De fondsen beleggen grotendeels in de beleggingspools en in de beleggingsfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Om een goede weergave te tonen van de categorieën van de beleggingen, kijken we hierbij door naar de onderliggende beleggingen van de desbetreffende fondsen en pools.

		<i>Categorie 1</i>	<i>Categorie 2</i>	<i>Categorie 3</i>	<i>Categorie 4</i>
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhanke- lijke taxaties</i>	<i>Netto- contante- waarde- berekeningen</i>	<i>Andere methode</i>
In € 1.000	31 december 2024				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.763.488	1.756.001	-	-	7.487 ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds	570.529	570.529	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	825.506	825.506	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	162.433	162.433	-	-	-
ASN Energie & Innovatiepool	320.981	-	-	320.981	-
ASN Microkredietpool	337.425	-	-	-5.797	343.222
Totaal	3.980.362	3.314.469	-	315.184	350.709

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

De beleggingen in ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds zijn doorgaans als liquide te beschouwen.

De portefeuille van het ASN Energie & Innovatiefonds bestaat ultimo verslagperiode uit een niet-beursgenoteerd aandeel met een illiquide karakter ter grootte van € 1,4 miljoen (ultimo 2024: nihil) en een achtergestelde lening ter grootte van € 11,8 miljoen (ultimo 2024: nihil). De achtergestelde lening heeft geen marktnotering en wordt gewaardeerd op reële waarde. Deze wordt dagelijks berekend door alle toekomstige kasstromen te verdisconteren. De verdiscontering van die kasstromen is gebaseerd op observeerbare rentequotes die de markt actief afgeeft.

Voor nagenoeg alle leningen die zich in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool 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 valuta-afdekkingsinstrumenten berekend met behulp van berekeningen van de netto contante waarde. Zoals ook uiteengezet in de waarderingsgrondslagen, zijn niet voor alle valuta-afdekkingsinstrumenten objectieve marktdata beschikbaar. Ultimo verslagperiode waren voor de marktwaarde van alle valuta-afdekkingsinstrumenten, € 10,2 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 midkoersen (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 incurante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de AIF-beheerder modelmatig de waardering. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het (half)jaarverslag, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het (half)jaarverslag verwerkt en toegelicht.

De 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 Energie & Innovatiepool, het ASN Energie & Innovatiefonds en de ASN Microkredietpool beleggen in specifieke beleggingscategorieën. Hierna zetten wij de waarderingsgrondslagen voor deze beleggingscategorieën uiteen.

ASN Energie & Innovatiepool

1. Leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. Zij worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van leningen 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. Voor de leningen in de ASN Energie & Innovatiepool geldt dat het kredietrisico nauwelijks wordt beïnvloed door de oorlog in Oekraïne.

Daarnaast houden we rekening met groenkorting op leningen die een groenverklaring hebben in het kader van de fiscale groenregeling. Alhoewel het ASN Energie & Innovatiefonds geen fiscale groenstatus meer heeft, is er nog wel een markt voor leningen met een groenverklaring en een daarbij behorende groenkorting. Voor de leningen in de portefeuille die nog een groenkorting ontvangen, wordt een fiscale spread toegepast als afslag op de rentecurve. In december 2024 heeft de overheid aangekondigd dat het fiscale voordeel op investeringen in groenfondsen wordt afgebouwd. In de eerste helft van 2025 heeft ASN Impact Investors besloten om de fiscale spread die wordt toegepast bij de waardering van leningen met een groenverklaring te verlagen van 0,57% naar 0,38%. Deze aanpassing had een negatief effect op de NAV van het fonds van 0,39%.

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 in de markt verstrekte groenkorting, 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.

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 Energie & Innovatiepool 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 Energie & Innovatiepool gewaardeerd op kostprijs.

ASN Energie & Innovatiefonds

1. Achtergestelde leningen

De verstrekte leningen hebben geen marktnotering. Zij worden tegen reële waarde gewaardeerd. De reële waarde van leningen 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. Voor de leningen in het ASN Energie & Innovatiefonds geldt dat het kredietrisico nauwelijks wordt beïnvloed door de oorlog in Oekraïne.

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 marktwaaarde 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 in de markt verstrekte groenkorting, 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.

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 het ASN Energie & Innovatiefonds 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 het ASN Energie & Innovatiefonds gewaardeerd op kostprijs. In de verslagperiode stonden er geen bouwdepots op de balans van ASN Energie & Innovatiefonds.

3. Niet-beursgenoteerde aandelen

Het ASN Energie & Innovatiefonds mag bij het uitvoeren van het beleggingsbeleid maximaal 7,5% van het fondsvermogen beleggen in aandelenkapitaal van projecten en/of holdings die in projecten investeren. Dit aandelenkapitaal heeft geen

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

ASN 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, geregementeerde 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, geregementeerde 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 waarderingfactor) 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 waarderinggrondslagen voor de bepaling van de marktwaarde van de aandelenparticipaties opgesteld en formeel vastgelegd in het waarderingbeleid. 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.

2. Overige aandelenparticipaties

Aandelenparticipaties in The Currency Exchange Fund N.V. (TCX) zijn niet verhandelbaar en kunnen uitsluitend worden terugverkocht aan TCX 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 markttrente. Rentetarieven op leningen in de ASN Microkredietpool worden echter specifiek overeengekomen met de leningnemers en hebben weinig raakvlak met de markttrente. Deze aanpak is gebruikelijk binnen de microfinancieringssector. Hierdoor heeft de fors stijgende markttrente 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 Valuation Commissie monitort het kredietrisico van de kredieten en achtergestelde leningen. Minimaal maandelijks beoordeelt de Valuation Commissie 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.

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 waarderungen 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 Energie & Innovatiefonds 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.

81

Hierna staan de op- en afslagen van de UCITS-fondsen die gelden vanaf 1 april 2025:

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,10%	+ 0,075%	+ 0,375%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,075%	- 0,275%

Gedurende het boekjaar 2024 waren vanaf 4 maart de volgende op- en afslagen van toepassing:

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,10%	+ 0,10%	+ 0,35%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,30%

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 herwaarderingsreserves van

- niet-beursgenoteerde aandelen in het ASN Energie & Innovatiefonds,
- achtergestelde leningen in het ASN Energie & Innovatiefonds,
- leningen in de ASN Energie & Innovatiepool,
- aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool en
- de belegging in ASN Venture Capital N.V. in ASN Duurzaam Aandelenfonds

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

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van beide beleggingspools en het ASN Duurzaam Aandelenfonds, maar niet in de balans van het ASN Energie & Innovatiefonds, ASN Microkredietfonds en de ASN Duurzame Mixfondsen die in deze beleggingspools en fonds beleggen. In de balans van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. wordt dus geen rekening gehouden met de herwaarderingsreserve die van toepassing is op het ASN Duurzaam Aandelenfonds, de ASN Energie & Innovatiepool 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.

Omlooppfactor

De omlooppfactor 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:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

83

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 (RJ394) Tussentijdse berichten. De grondslagen voor de waardering van activa, passiva en resultaatbepaling zoals gehanteerd voor de halfjaarcijfers zijn gelijk aan die van de jaarrekening. 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) Grondslagen voor het 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 regelgeving 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, inclusief het Nederlandse belastingregime. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandeelhoudersniveau.

Bij leningen in de ASN Energie & Innovatiepool wordt voor leningen met een fiscale groenverklaring een afslag op de rentecurve gehanteerd. Deze afslag noemen we de fiscale spread. Bij groenleningen wordt veelal een korting gegeven op de marktconforme rente, gegeven de fiscaal gunstige behandeling van de lening. Alhoewel ASN Energie & Innovatiefonds geen fiscale groenstatus meer heeft, is er nog wel een markt voor groenleningen met een groenkorting.

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 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 van 25%. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De AIF-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

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

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.

Afdrachtverminderingrisico

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, 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 wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

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 ook 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend, rente en royalty's 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 toepasselijke bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag mogelijk worden verlaagd tot lager dan het nationaalrechtelijke bronbelastingtarief van dat bronland. 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 (tot maximaal 15%, of het verdragstarief als dat lager is,) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de dividendbelasting. 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

85

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	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	656.714	38,0	509.447	28,8
Euro	332.894	19,3	347.730	19,7
Britse pond	215.237	12,5	221.929	12,6
Zwitserse frank	139.801	8,1	157.274	8,9
Japanse yen	130.163	7,6	179.343	10,2
Australische dollar	68.861	4,0	109.714	6,2
Deense kroon	64.828	3,8	99.649	5,7
Zweedse kroon	64.814	3,8	82.481	4,7
Taiwanese dollar	39.583	2,3	41.651	2,4
Zuid-Afrikaanse rand	7.291	0,4	8.174	0,5
Hongkong dollar	1.534	0,1	1.861	0,1
Noorse kroon	1.147	0,1	1.148	0,1
Singaporese dollar	578	-	639	-
Canadese dollar	533	-	2.448	0,1
Totaal	1.723.978	100,0	1.763.488	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 € 22,4 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 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 50% 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 € 572,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 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 & Waterfondsen

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 & Waterfondsen:

- 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	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Amerikaanse dollar	308.044	45,7	331.867	40,3
Britse pond	81.067	12,1	120.165	14,6
Euro	67.851	10,1	104.388	12,6
Zwitserse frank	56.943	8,5	72.817	8,8
Japanse yen	36.278	5,4	49.415	6,0
Canadese dollar	32.292	4,8	43.002	5,2
Taiwanese dollar	28.661	4,3	26.237	3,2
Deense kroon	20.322	3,0	23.938	2,9
Hongkong dollar	17.279	2,6	13.079	1,6
Australische dollar	17.064	2,5	25.915	3,1
Zweedse kroon	6.424	1,0	7.788	0,9
Nieuwe Israëlische sjekel	-	-	6.895	0,8
Totaal	672.225	100,0	825.506	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 € 24,3 miljoen (ultimo 2024: € 25,6 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	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Euro	98.955	61,0	98.658	60,7
Britse pond	39.796	24,6	48.917	30,1
Zwitserse frank	13.122	8,1	5.148	3,2
Zweedse kroon	10.175	6,3	9.710	6,0
Totaal	162.048	100,0	162.433	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 € 10,6 miljoen (ultimo 2024: € 7,6 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.5 ASN Energie & Innovatiepool

Alleen het ASN Energie & Innovatiefonds belegt in de ASN Energie & Innovatiepool.

Marktrisico aandelen

De ASN Energie & Innovatiepool 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 Energie & Innovatiepool belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de halfjaarcijfers van de ASN Energie & Innovatiepool (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 Energie & Innovatiepool 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 Energie & Innovatiepool valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde de pool 86,58% (ultimo 2024: 90,21%) van de onderhandse leningen in euro's en 13,42% (ultimo 2024: 9,79%) in Amerikaanse dollars.

Concentratierisico

De ASN Energie & Innovatiepool 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 Energie & Innovatiepool (zie hoofdstuk 5.1) geeft inzicht in de individuele beleggingen van de pool en de spreiding van de beleggingen over sectoren.

Kredietrisico

De ASN Energie & Innovatiepool 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 € 291,2 miljoen (ultimo 2024: € 372,4 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	30-06-2025	31-12-2024
Risicoklasse 1	2,77	1,46
Risicoklasse 2	50,71	59,60
Risicoklasse 3	32,12	17,01
Risicoklasse 4	7,76	14,38
Risicoklasse 5	3,86	6,47
Risicoklasse 6	2,78	-
Risicoklasse 7	-	1,08
Risicoklasse 8	-	-
Totaal	100,00	100,00

De gewogen gemiddelde risicoclassificatie bedroeg ultimo verslagperiode: 2,68 (ultimo 2024: 2,69). 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 Energie & Innovatiepool.

De gemiddelde risicoklasse is in het eerste halfjaar van 2025 licht verbeterd ten opzichte van ultimo 2024. Het percentage leningen in risicoklasse 2 is in 2025 afgenomen, doordat een aantal leningen van kredietklasse 2 naar kredietklasse 1 zijn gegaan en enkele van risicoklasse 2 naar 3. Mede hierdoor en door een verschuiving van risicoklasse 4 naar 3, is er een sterke toename van het percentage leningen in risicoklasse 3, hetgeen enigszins wordt gecompenseerd door verschuivingen van leningen vanuit andere risicoklassen. Per saldo is het aantal leningen in 2025 afgenomen. Mede hierdoor daalt ook de totale marktwaarde van het aantal leningen. Deze afname heeft zich voorgedaan in alle risicoklassen. Het percentage leningen met risicoklasse 5 is licht toegenomen, maar er zijn geen leningen meer in risicoklasse 7 en 8. Al met al is de kredietwaardigheid van de leningenportefeuille goed gebleven.

Tegenpartijrisico

De ASN Energie & Innovatiepool maakte in de verslagperiode gebruik van bankrekeningen om liquiditeiten aan te houden. Kasstromen uit hoofde van rente en aflossingen van debiteuren verliepen via ASN Bank N.V. Daarbij vindt periodiek verrekening van openstaande posten plaats. Uit hoofde van deze bancaire activiteiten liep de ASN Energie & Innovatiepool een tegenpartijrisico op ASN Bank N.V. (ultimo verslagperiode: € 3,0 miljoen; 31 december 2024: € 2,6 miljoen), ABN AMRO N.V. (ultimo verslagperiode: € 1,3 miljoen; 31 december 2024: € nihil) en BNP Paribas (ultimo verslagperiode: € 96,4 miljoen; 31 december 2024: € 42,6 miljoen).

De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van ASN BANK N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A (met een negatief vooruitzicht). De kredietwaardigheid van ABN AMRO N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A (met een stabiel vooruitzicht) en BNP Paribas werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat de ASN Energie & Innovatiepool 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 Energie & Innovatiepool 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 34,6% (ultimo 2024: 12,3%) uit liquide middelen. 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 Energie & Innovatiepool besluiten tijdelijk gebruik te maken van hefboom-financiering (tot een maximum van 20% van het vermogen van de ASN Energie & Innovatiepool). Gedurende de verslagperiode hebben we van deze mogelijkheid geen gebruik gemaakt.

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:

<i>Valuta-exposure in € 1.000</i>	<i>Bruto in vreemde valuta's</i>	<i>Bruto in euro's</i>	<i>Valutatermijn-affaires in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in vreemde valuta's</i>	<i>Netto in euro's</i>
Bolivia (BOB)	21.185	2.612	-	21.185	2.612
Colombia (COP)	13.026.556	2.716	3.957.390	9.069.166	1.891
Filipijnen (PHP)	182.070	2.753	182.070	-	-
Georgië (GEL)	5.000	1.565	5.000	-	-
Guatemala (GTQ)	47.162	5.228	47.162	-	-
Honduras (HNL)	67.931	2.213	16.394	51.537	1.679
India (INR)	1.409.956	14.580	310.000	1.099.956	10.926
Indonesië (IDR)	281.641.152	14.779	268.611.985	13.029.167	684
Jordanië (JOD)	1.064	1.278	-	1.064	1.278
Kazachstan (KZT)	4.639.485	7.606	1.441.500	3.197.985	5.243
Mexico (MXN)	72.230	3.257	72.230	-	-
Myanmar (MMK)	3.315.355	1.342	-	3.315.355	1.342
Nicaragua (NIO)	73.249	1.704	-	73.249	1.704
Oeganda (UGX)	12.757.431	3.023	-	12.757.431	3.023
Oezbekistan (UZS)	96.998.682	6.508	96.998.700	-18	-
Peru (PEN)	42.320	10.160	42.320	-	-
Senegal (XOF)	3.771.753	5.750	-	3.771.753	5.750
Sierra Leone (SLE)	33.849	1.283	33.849	-	-
Tanzania (TZS)	19.797.146	6.327	19.797.146	-	-
Verenigde Staten (USD)	110.133	93.826	91.071	19.062	16.239
Zambia (ZMW)	11.059	394	-	11.059	394
Zuid-Afrika (ZAR)	99.750	4.782	108.756	-9.006	-432
Euro (EUR)		105.658			
Totaal in €		299.344			52.333

De per 30 juni 2025 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 € 310,8 miljoen (ultimo 2024: € 318,8 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	30-06-2025	31-12-2024
Sterk	23,5%	23,1%
Goed	39,8%	46,6%
Bevredigend	31,2%	24,8%
Zwak	2,5%	2,5%
Problematisch	2,9%	3,0%

Uit de tabel is op te maken dat er in de verslagperiode lichte verschuivingen zijn geweest tussen de verschillende risicocategorieën. De beleggingen die als 'sterk' en 'goed' zijn aangemerkt, zijn licht in omvang afgenomen, de omvang van de beleggingen die als 'bevredigend' zijn gekwalificeerd is toegenomen. De omvang van de beleggingen met risicoklasse 'zwak' is gelijkgebleven en 'problematisch' licht afgenomen. Gemiddeld genomen is de kwaliteit van de leningen in de beleggingsportefeuille vergelijkbaar met de vorige verslagperiode.

Tegenpartijrisico

Ultimo verslagperiode beschikte de ASN Microkredietpool over derivatencontracten met The Currency Exchange Fund N.V. en ASN Bank N.V. (voorheen: 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 positief € 6,2 miljoen (ultimo 2024: negatief € 0,3 miljoen). Daarnaast houden we rekening met opgelopen interest op de valutaswaps. Uit hoofde van de CSA ontving de ASN Microkredietpool van The Currency Exchange Fund N.V. voor deze positie een bedrag van € 6,2 miljoen aan onderpand (*collateral*) (ultimo 2024: € 0,4 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode dus een tegenpartijrisico ter hoogte van € 0,1 miljoen op The Currency Exchange Fund N.V.

Ook met ASN Bank N.V. is een CSA afgesloten. De waarde van de valutatermijncontracten was ultimo verslagperiode positief € 3,9 miljoen (ultimo 2024: negatief € 5,5 miljoen). Als gevolg van de afspraken in de CSA heeft de ASN Microkredietpool een bedrag van € 3,9 miljoen als onderpand (*collateral*) ontvangen van ASN Bank N.V. (ultimo 2024: € 5,0 miljoen geleverd). De pool liep ultimo verslagperiode uit hoofde van zijn derivatenposities derhalve geen tegenpartijrisico op ASN Bank 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 € 50,2 miljoen (ultimo 2024: € 19,4 miljoen). Op dit bedrag loopt de pool tegenpartijrisico. De pool houdt bankrekeningen aan bij ASN Bank N.V. (ultimo verslagperiode: € 9,2 miljoen; ultimo 2024: € 0,1 miljoen), ABN AMRO N.V. (ultimo verslagperiode: € 21,0 miljoen; ultimo 2024: € 7,6 miljoen) en BNP Paribas (ultimo verslagperiode: € 20,0 miljoen; ultimo 2024: € 11,7 miljoen). De kredietwaardigheid van een tegenpartij vormt een indicatie van het tegenpartijrisico. De kredietwaardigheid van ASN Bank N.V. en ABN AMRO N.V. werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beide beoordeeld met rating A (met een negatief resp. stabiel vooruitzicht). De kredietwaardigheid van BNP Paribas werd door kredietratingbureau S&P ultimo verslagperiode beoordeeld met rating A+. Kredietratingbureau Moody's beoordeelde The Currency Exchange Fund N.V. aan het einde van de verslagperiode met Aa3 (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 handelbaarheidsrisico. Ultimo verslagperiode werd 14,5% van het fondsvermogen liquide aangehouden op bankrekeningen (ultimo 2024: 5,2%).

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen in UCITS-fondsen en participaties in beleggingspools

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	2.173.949	2.164.000
Aankopen	145.519	168.314
Verkopen	-233.378	-233.885
Gerealiseerde waardeveranderingen	-3.510	5.563
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-24.572	69.957
Stand ultimo periode	2.058.008	2.173.949

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

<i>In € 1.000</i>	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	709.574	713.719
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	467.091	484.178
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	178.060	177.771
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	66.548	63.459
ASN Energie & Innovatiepool	291.151	368.300
ASN Microkredietpool	345.584	366.522
Totaal	2.058.008	2.173.949

Niet-beursgenoteerde aandelen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	-	-
Aankopen	1.429	-
Stand ultimo periode	1.429	--

Achtergestelde leningen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	-	-
Verstrekkingsen	11.875	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-50	-
Stand ultimo periode	11.825	--

(B) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In € 1.000</i>	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	41.696	42.659
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	100.572	102.781
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	680.464	699.772
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	364.306	357.112
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	401.608	407.657
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	307.009	367.983
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	183.244	197.963
Totaal	2.078.899	2.175.927

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 2025 en 2024.

	<i>Stand per 01-01-2024</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 31-12-2024</i>	<i>Uitgegeven aandelen</i>	<i>Ingekochte aandelen</i>	<i>Stand per 30-06-2025</i>
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief Aandelenklasse R	910.515	56.275	-118.576	848.214	50.682	-56.712	842.184
ASN Duurzaam Mixfonds Defensief Aandelenklasse R	1.938.245	89.316	-181.187	1.846.374	78.979	-86.957	1.838.396
ASN Duurzaam Mixfonds Neutraal Aandelenklasse R	11.479.963	268.204	-609.860	11.138.307	254.678	-349.331	11.043.654
ASN Duurzaam Mixfonds Offensief Aandelenklasse R	4.384.469	548.822	-102.594	4.830.697	327.201	-120.328	5.037.570
ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Offensief Aandelenklasse R	4.787.592	404.473	-252.618	4.939.447	261.339	-210.714	4.990.072
ASN Energie & Innovatiefonds Aandelenklasse R	16.989.661	45.259	-2.188.806	14.846.114	781	-2.355.530	12.491.365
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R	3.824.794	149.968	-302.806	3.671.956	108.328	-150.857	3.629.427
ASN Microkredietfonds Aandelenklasse SI	-	1	-	1	-	-	1
Prioriteitsaandeel	1	-	-	1	-	-	1
Totaal	44.315.240	1.562.318	-3.756.447	42.121.111	1.081.988	-3.330.429	39.872.670

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatsd kapitaal		
Stand begin periode	210.606	221.577
Uitgegeven aandelen	5.411	5.027
Ingekochte aandelen	-16.655	-8.732
Stand ultimo periode	199.362	217.872
Agio		
Stand begin periode	1.761.017	1.788.549
Uitgegeven aandelen	66.969	62.662
Ingekochte aandelen	-101.433	-59.163
Stand ultimo periode	1.726.553	1.792.048
Overige reserves		
Stand begin periode	121.887	-75.718
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	49.367	203.344
Ingekochte aandelen	-2.364	-1.996
Stand ultimo periode	168.890	125.630
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	82.417	231.585
Toevoeging aan overige reserves	-49.367	-203.344
Uitgekeerd dividend	-33.050	-28.241
Resultaat over de verslagperiode	-15.906	58.230
Stand ultimo periode	-15.906	58.230
Totaal eigen vermogen	2.078.899	2.193.780

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. Wij brengen aan het einde van iedere maand het maantotaal 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	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
ASN Duurzame Mixfondsen Zeer Defensief Aandelenklasse R	107	112
ASN Duurzame Mixfondsen Defensief Aandelenklasse R	215	221
ASN Duurzame Mixfondsen Neutraal Aandelenklasse R	1.065	1.080
ASN Duurzame Mixfondsen Offensief Aandelenklasse R	308	278
ASN Duurzame Mixfondsen Zeer Offensief Aandelenklasse R	121	115
ASN Energie & Innovatiefondsen Aandelenklasse R	1.636	1.936
ASN Microkredietfondsen Aandelenklasse R	2.205	2.404
Totaal	5.657	6.146

Bij de ASN Microkredietfondsen Aandelenklasse SI die is uitgegeven op 1 juli 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil en is daarom in bovenstaande tabel buiten beschouwing gelaten.

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:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

De aan- en verkopen van beleggingen in de fondsen vinden plaats via de corresponderende beleggingspools en UCITS-fondsen.

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 EY Accountants B.V., 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 AIF N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.840. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 14.760. Met ingang van 1 januari 2025 ontvangen de leden van de auditcommissie een additionele beloning. Deze bedraagt voor de voorzitter van de auditcommissie € 3.690 per jaar en voor een lid van de auditcommissie € 2.460 per jaar. Alle bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw.

In de eerste helft van 2025 vergaderde de raad van commissarissen twee keer op reguliere basis en hadden zij eenmalig een extra bijeenkomst. De auditcommissie vergaderde eveneens twee keer regulier.

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 informatieverstrekking, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De AIF-beheerder houdt toezicht op de uitbesteede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbesteede 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 aandelenparticipaties in Nederland voor het ASN Energie & Innovatiefonds	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
Uitvoering van projectadvisering voor leningen in Nederland voor de ASN Energie & Innovatiepool	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
Uitvoering van projectadvisering voor leningen buiten Nederland voor de ASN Energie & Innovatiepool	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
Transfer Agent	BNP Paribas S.A., Luxembourg Branch
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 & Waterfondsen	Impax Asset Management Ltd. (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	ASN Bank N.V.

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

Belangenconflicten

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

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

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

beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voortvloeien uit werkzaamheden die ASN Impact Investors uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN 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 ASN Bank 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 ASN Bank N.V., 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.
ASN Bank N.V.	Kredietfaciliteit aan ASN Microkredietpool
ASN Bank N.V.	Valutatermijntransacties ten behoeve van de ASN Microkredietpool
ASN Bank N.V.	Aanhouden bankrekeningen ten behoeve van de ASN Energie & Innovatiepool en ASN Microkredietpool

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 gereguleerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag.

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

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 Energie & Innovatiepool 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.

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.

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.





Alpe d'Huez, Sean van der Hoek

4 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingsfondsen





4.1 ASN Duurzaam Mixfonds Zeer Defensief

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		41.616	42.622
Vorderingen		192	555
Overige activa			
Liquide middelen		120	7
Kortlopende schulden		232	525
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		80	37
Activa min kortlopende schulden		41.696	42.659
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		4.211	4.241
Agio		38.508	38.837
Overige reserves		-1.120	-1.390
Onverdeeld resultaat		97	971
Totaal eigen vermogen		41.696	42.659

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		288	321
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-26	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-58	-159
Som van de bedrijfsopbrengsten		204	162
Bedrijfslasten			
Fondskosten		107	112
Som van de bedrijfslasten		107	112
Resultaat		97	50

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	97	50
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	97	50
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	26	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	58	159
Aankoop van beleggingen	-3.684	-2.171
Verkoop van beleggingen	4.606	3.349
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-127	-132
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-378	62
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	598	1.317
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	2.528	1.711
Inkoop van aandelen	-2.840	-2.746
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	490	-11
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	85	85
Uitgekeerd dividend	-748	-355
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-485	-1.316
Totaal nettokasstromen	113	1
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	113	1
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	7
Liquide middelen eind van de verslagperiode	120	8

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	42.622	45.124
Aankopen	3.684	3.570
Verkopen	-4.606	-6.944
Gerealiseerde waardeveranderingen	-26	53
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-58	819
Stand ultimo periode	41.616	42.622

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.104.308	1.137.930	27.933	28.581	4,98%	4,94%
ASN Microkredietpool	136.806	139.614	9.455	9.857	2,74%	2,69%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	20.425	19.521	3.389	3.338	0,19%	0,19%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	9.885	9.947	441	433	0,26%	0,26%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	8.213	8.280	398	413	0,06%	0,05%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,29	25,12		
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			165,93	170,97		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			44,56	43,55		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			48,44	49,90		

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. en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	4.241	4.553
Uitgegeven aandelen	254	172
Ingekochte aandelen	-284	-277
Stand ultimo periode	4.211	4.448
Agio		
Stand begin periode	38.837	41.764
Uitgegeven aandelen	2.274	1.539
Ingekochte aandelen	-2.603	-2.551
Stand ultimo periode	38.508	40.752
Overige reserves		
Stand begin periode	-1.390	-4.174
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	223	2.646
Ingekochte aandelen	47	82
Stand ultimo periode	-1.120	-1.446
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	971	3.001
Toevoeging aan overige reserves	-223	-2.646
Uitgekeerd dividend	-748	-355
Resultaat over de verslagperiode	97	50
Stand ultimo periode	97	50
Totaal eigen vermogen	41.696	43.804

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	41.696	42.659	45.144	45.600	54.205
Dividend aandelen	288	320	220	463	435
Waardeveranderingen	-84	872	3.011	-6.001	620
Bedrijfslasten	-107	-221	-230	-246	-272
Totaal resultaat	97	971	3.001	-5.784	783
Aantal uitstaande gewone aandelen	842.184	848.214	910.515	965.325	1.019.664
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	49,51	50,41 ¹	49,64 ²	47,18	53,15 ³
Beurskoers	49,51	50,41	49,73	47,32	53,14
Dividend ⁴	0,90	0,40	0,85	0,15	-
Dividend aandelen	0,34	0,36	0,23	0,46	0,43
Waardeveranderingen beleggingen	-0,10	0,99	3,17	-5,91	0,62
Bedrijfslasten	-0,13	-0,25	-0,24	-0,24	-0,27
Totaal resultaat⁵	0,11	1,10	3,16	-5,69	0,78

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		100.269	102.603
Vorderingen		496	301
Overige activa			
Liquide middelen		280	8
Kortlopende schulden		473	131
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		303	178
Activa min kortlopende schulden		100.572	102.781
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		9.192	9.232
Agio		88.741	88.971
Overige reserves		2.619	1.589
Onverdeeld resultaat		20	2.989
Totaal eigen vermogen		100.572	102.781

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		824	911
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-114	93
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-475	434
Som van de bedrijfsopbrengsten		235	1.438
Bedrijfslasten			
Fondskosten		215	221
Som van de bedrijfslasten		215	221
Resultaat		20	1.217

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	20	1.217
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	20	1.217
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	114	-93
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	475	-434
Aankoop van beleggingen	-8.254	-6.064
Verkoop van beleggingen	9.999	8.079
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-240	163
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	227	170
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	2.341	3.038
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	4.368	3.263
Inkoop van aandelen	-4.781	-4.857
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	45	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	115	-300
Uitgekeerd dividend	-1.816	-1.144
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-2.069	-3.038
Totaal nettokasstromen	272	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	272	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8	7
Liquide middelen eind van de verslagperiode	280	7

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	102.603	105.814
Aankopen	8.254	8.460
Verkopen	-9.999	-14.196
Gerealiseerde waardeveranderingen	-114	216
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-475	2.309
Stand ultimo periode	100.269	102.603

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	2.219.320	2.302.221	56.135	57.823	10,01%	10,00%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	116.522	113.582	19.334	19.419	1,11%	1,10%
ASN Microkredietpool	267.965	274.641	18.520	19.390	5,36%	5,29%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	85.516	86.139	4.143	4.299	0,60%	0,51%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	47.942	38.390	2.137	1.672	1,25%	0,99%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,29	25,12		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			165,93	170,97		
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			48,44	49,90		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			44,56	43,55		

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. en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	9.232	9.691
Uitgegeven aandelen	395	297
Ingekochte aandelen	-435	-442
Stand ultimo periode	9.192	9.546
Agio		
Stand begin periode	88.971	93.228
Uitgegeven aandelen	3.973	2.966
Ingekochte aandelen	-4.203	-4.259
Stand ultimo periode	88.741	91.935
Overige reserves		
Stand begin periode	1.589	-6.126
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	1.173	8.079
Ingekochte aandelen	-143	-156
Stand ultimo periode	2.619	1.797
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	2.989	9.223
Toevoeging aan overige reserves	-1.173	-8.079
Uitgekeerd dividend	-1.816	-1.144
Resultaat over de verslagperiode	20	1.217
Stand ultimo periode	20	1.217
Totaal eigen vermogen	100.572	104.495

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	100.572	102.781	106.016	100.675	112.939
Dividend aandelen	824	907	747	1.113	811
Waardeveranderingen	-589	2.525	8.914	-14.922	4.014
Bedrijfslasten	-215	-443	-438	-443	-414
Totaal resultaat	20	2.989	9.223	-14.252	4.411
Aantal uitstaande gewone aandelen	1.838.396	1.846.374	1.938.245	1.974.923	1.943.045
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	54,71	55,78 ¹	54,75 ²	50,93	58,13 ³
Beurskoers	54,73	55,75	54,83	51,13	58,14
Dividend ⁴	1,00	0,60	0,95	-	-
Dividend aandelen	0,45	0,48	0,38	0,56	0,47
Waardeveranderingen beleggingen	-0,32	1,33	4,48	-7,50	2,32
Bedrijfslasten	-0,12	-0,23	-0,22	-0,22	-0,24
Totaal resultaat⁵	0,01	1,58	4,64	-7,16	2,55

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		678.484	698.828
Vorderingen		2.780	1.490
Overige activa			
Liquide middelen		1.809	7
Kortlopende schulden		2.609	553
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.980	944
Activa min kortlopende schulden		680.464	699.772
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		55.217	55.692
Agio		584.903	588.998
Overige reserves		41.905	29.312
Onverdeeld resultaat		-1.561	25.770
Totaal eigen vermogen		680.464	699.772

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		6.820	7.531
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.088	894
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-6.228	10.189
Som van de bedrijfsopbrengsten		-496	18.614
Bedrijfslasten			
Fondskosten		1.065	1.080
Som van de bedrijfslasten		1.065	1.080
Resultaat		-1.561	17.534

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-1.561	17.534
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-1.561	17.534
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.088	-894
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	6.228	-10.189
Aankoop van beleggingen	-51.119	-37.698
Verkoop van beleggingen	64.147	44.422
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.615	-520
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.466	1.465
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	18.634	14.120
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	15.691	12.981
Inkoop van aandelen	-21.419	-17.322
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	325	-110
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	590	-610
Uitgekeerd dividend	-12.019	-9.065
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-16.832	-14.126
Totaal nettokasstromen	1.802	-6
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	1.802	-6
Liquide middelen begin van de verslagperiode	7	13
Liquide middelen eind van de verslagperiode	1.809	7

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	698.828	703.429
Aankopen	51.119	48.997
Verkopen	-64.147	-74.056
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.088	1.824
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-6.228	18.634
Stand ultimo periode	678.484	698.828

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	10.974.067	11.543.427	277.580	289.930	49,50%	50,16%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.354.860	1.336.652	224.807	228.527	12,88%	12,92%
ASN Microkredietpool	1.349.524	1.387.471	93.270	97.956	26,99%	26,73%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1.269.689	1.230.820	61.510	61.424	8,89%	7,24%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	478.342	481.996	21.317	20.991	12,48%	12,38%
			Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)			
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,29	25,12		
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			165,93	170,97		
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			48,44	49,90		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			44,56	43,55		

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. en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	55.692	57.400
Uitgegeven aandelen	1.272	1.042

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Ingekochte aandelen	-1.747	-1.396
Stand ultimo periode	55.217	57.046
Agio		
Stand begin periode	588.998	605.871
Uitgegeven aandelen	14.419	11.939
Ingekochte aandelen	-18.514	-14.767
Stand ultimo periode	584.903	603.043
Overige reserves		
Stand begin periode	29.312	-38.149
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	13.751	70.253
Ingekochte aandelen	-1.158	-1.159
Stand ultimo periode	41.905	30.945
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	25.770	79.318
Toevoeging aan overige reserves	-13.751	-70.253
Uitgekeerd dividend	-12.019	-9.065
Resultaat over de verslagperiode	-1.561	17.534
Stand ultimo periode	-1.561	17.534
Totaal eigen vermogen	680.464	708.568

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	680.464	699.772	704.440	643.690	767.216
Dividend aandelen	6.820	7.506	6.952	8.085	3.966
Waardeveranderingen	-7.316	20.458	74.452	-116.143	38.967
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	3	-	-
Bedrijfslasten	-1.065	-2.194	-2.089	-2.042	-1.610
Totaal resultaat	-1.561	25.770	79.318	-110.100	41.323
Aantal uitstaande gewone aandelen	11.043.654	11.138.307	11.479.963	11.592.248	11.800.383
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	61,62	62,92 ¹	61,40 ²	55,49	65,02 ³
Beurskoers	61,67	62,86	61,45	55,79	65,09
Dividend ⁴	1,10	0,80	1,00	0,20	-
Dividend aandelen	0,62	0,65	0,60	0,69	0,47
Waardeveranderingen beleggingen	-0,66	1,81	6,37	-9,85	4,60
Bedrijfslasten	-0,10	-0,19	-0,18	-0,17	-0,19
Totaal resultaat⁵	-0,14	2,27	6,79	-9,33	4,88

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		363.034	356.498
Vorderingen		1.696	1.582
Overige activa			
Liquide middelen		902	8
Kortlopende schulden		1.326	976
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.272	614
Activa min kortlopende schulden		364.306	357.112
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		25.188	24.153
Agio		288.160	273.056
Overige reserves		52.963	44.948
Onverdeeld resultaat		-2.005	14.955
Totaal eigen vermogen		364.306	357.112

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		4.371	4.424
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-811	483
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-5.257	9.190
Som van de bedrijfsopbrengsten		-1.697	14.097
Bedrijfslasten			
Fondskosten		308	278
Som van de bedrijfslasten		308	278
Resultaat		-2.005	13.819

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-2.005	13.819
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-2.005	13.819
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	811	-483
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	5.257	-9.190
Aankoop van beleggingen	-42.022	-35.238
Verkoop van beleggingen	29.418	15.218
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-654	-561
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	350	370
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	-8.845	-16.065
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	23.591	23.247
Inkoop van aandelen	-8.436	-2.805
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	540	325
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-	-103
Uitgekeerd dividend	-5.956	-4.598
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	9.739	16.066
Totaal nettokasstromen	894	1
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	894	1
Liquide middelen begin van de verslagperiode	8	7
Liquide middelen eind van de verslagperiode	902	8

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	356.498	313.198
Aankopen	42.022	53.355
Verkopen	-29.418	-21.204
Gerealiseerde waardeveranderingen	-811	681
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-5.257	10.468
Stand ultimo periode	363.034	356.498

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.139.101	1.082.120	189.008	185.011	10,83%	10,46%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	3.135.307	3.170.918	79.305	79.642	14,14%	13,78%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	980.095	920.119	47.480	45.918	6,86%	5,41%
ASN Microkredietpool	416.937	406.643	28.816	28.709	8,34%	7,83%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	413.439	395.370	18.425	17.218	10,79%	10,16%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			165,93	170,97		
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,29	25,12		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			48,44	49,90		
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			44,56	43,55		

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. en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	24.153	21.922
Uitgegeven aandelen	1.637	1.581
Ingekochte aandelen	-602	-193
Stand ultimo periode	25.188	23.310
Agio		
Stand begin periode	273.056	241.025
Uitgegeven aandelen	21.954	21.666
Ingekochte aandelen	-6.850	-2.136
Stand ultimo periode	288.160	260.555
Overige reserves		
Stand begin periode	44.948	7.515
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	8.999	38.725
Ingekochte aandelen	-984	-476
Stand ultimo periode	52.963	45.764
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	14.955	43.323
Toevoeging aan overige reserves	-8.999	-38.725
Uitgekeerd dividend	-5.956	-4.598
Resultaat over de verslagperiode	-2.005	13.819
Stand ultimo periode	-2.005	13.819
Totaal eigen vermogen	364.306	343.448

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	364.306	357.112	313.785	250.093	273.884
Dividend aandelen	4.371	4.390	3.963	3.355	2.164
Waardeveranderingen	-6.068	11.149	39.837	-51.736	29.882
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	2	-	-
Bedrijfslasten	-308	-584	-479	-402	-359
Totaal resultaat	-2.005	14.955	43.323	-48.783	31.687
Aantal uitstaande gewone aandelen	5.037.570	4.830.697	4.384.469	4.005.366	3.637.531
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	72,32	73,99 ¹	71,59 ²	62,41	75,30 ³
Beurskoers	72,42	73,88	71,59	62,87	75,45
Dividend ⁴	1,20	1,00	1,15	0,15	-
Dividend aandelen	0,90	0,95	0,93	0,88	0,66
Waardeveranderingen beleggingen	-1,25	2,41	9,35	-13,63	9,07
Bedrijfslasten	-0,06	-0,13	-0,11	-0,11	-0,11
Totaal resultaat⁵	-0,41	3,23	10,17	-12,86	9,62

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		399.862	406.745
Vorderingen		2.267	1.428
Overige activa			
Liquide middelen		973	9
Kortlopende schulden		1.494	525
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		1.746	912
Activa min kortlopende schulden		401.608	407.657
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		24.950	24.697
Agio		282.899	275.488
Overige reserves		97.239	86.270
Onverdeeld resultaat		-3.480	21.202
Totaal eigen vermogen		401.608	407.657

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividend aandelen		5.554	6.113
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.099	637
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-7.814	15.729
Som van de bedrijfsopbrengsten		-3.359	22.479
Bedrijfslasten			
Fondskosten		121	115
Som van de bedrijfslasten		121	115
Resultaat		-3.480	22.364

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-3.480	22.364
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-3.480	22.364
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.099	-637
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7.814	-15.729
Aankoop van beleggingen	-35.055	-28.934
Verkoop van beleggingen	33.025	19.791
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-547	-514
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.255	1.167
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	4.111	-2.492
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	20.586	18.813
Inkoop van aandelen	-16.729	-9.395
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-292	-221
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-286	-403
Uitgekeerd dividend	-6.426	-6.302
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-3.147	2.492
Totaal nettokasstromen	964	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	964	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	9	7
Liquide middelen eind van de verslagperiode	973	7

4.5.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	406.745	379.204
Aankopen	35.055	45.039
Verkopen	-33.025	-32.895
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.099	1.209
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-7.814	14.188
Stand ultimo periode	399.862	406.745

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.645.526	1.622.654	273.035	277.425	15,65%	15,68%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1.332.006	1.316.844	64.529	65.717	9,32%	7,74%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.033.340	1.122.842	26.138	28.202	4,66%	4,88%
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	543.672	531.461	24.229	23.145	14,19%	13,65%
ASN Microkredietpool	172.622	173.595	11.931	12.256	3,45%	3,34%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R			165,93	170,97		
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R			48,44	49,90		
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R			25,29	25,12		
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R			44,56	43,55		
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		

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. en die van de beleggingspool en beleggingsfondsen voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	24.697	23.938
Uitgegeven aandelen	1.307	1.141
Ingekochte aandelen	-1.054	-575
Stand ultimo periode	24.950	24.504
Agio		
Stand begin periode	275.488	257.984
Uitgegeven aandelen	19.279	17.672
Ingekochte aandelen	-11.868	-6.272
Stand ultimo periode	282.899	269.384
Overige reserves		
Stand begin periode	86.270	34.651
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	14.776	57.265
Ingekochte aandelen	-3.807	-2.548
Stand ultimo periode	97.239	89.368
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	21.202	63.567
Toevoeging aan overige reserves	-14.776	-57.265
Uitgekeerd dividend	-6.426	-6.302
Resultaat over de verslagperiode	-3.480	22.364
Stand ultimo periode	-3.480	22.364
Totaal eigen vermogen	401.608	405.620

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	401.608	407.657	380.140	308.842	379.827
Dividend aandelen	5.554	6.047	6.000	4.752	3.505
Waardeveranderingen	-8.913	15.397	57.773	-77.755	58.048
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	1	-	-
Bedrijfslasten	-121	-242	-207	-144	-129
Totaal resultaat	-3.480	21.202	63.567	-73.147	61.424
Aantal uitstaande gewone aandelen	4.990.072	4.939.447	4.787.592	4.595.172	4.544.427
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	80,48	82,56 ¹	79,41 ²	67,20	83,58 ³
Beurskoers	80,63	82,41	79,36	67,78	83,82
Dividend ⁴	1,30	1,30	1,25	0,50	-
Dividend aandelen	1,13	1,24	1,26	1,04	0,78
Waardeveranderingen beleggingen	-1,82	3,17	12,12	-17,05	12,96
Bedrijfslasten	-0,02	-0,05	-0,05	-0,03	-0,03
Totaal resultaat⁵	-0,71	4,36	13,33	-16,04	13,71

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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 Energie & Innovatiefonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		291.151	368.300
Niet-beursgenoteerde aandelen		1.429	-
Achtergestelde leningen		11.825	-
Som van de beleggingen		304.405	368.300
Vorderingen		25	1.822
Overige activa			
Liquide middelen		3.275	-
Kortlopende schulden		696	2.139
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.604	-317
Activa min kortlopende schulden		307.009	367.983
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		62.457	74.231
Agio		265.007	314.965
Overige reserves		-17.669	-37.827
Onverdeeld resultaat		-2.786	16.614
Totaal eigen vermogen		307.009	367.983

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

Winst-en-verliesrekening

<i>In € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen		26	-
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-110	33
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.066	3.958
Overige bedrijfsopbrengsten		-	4
Som van de bedrijfsopbrengsten		-1.150	3.995
Bedrijfslasten			
Fondskosten		1.636	1.936
Som van de bedrijfslasten		1.636	1.936
Resultaat		-2.786	2.059

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-2.786	2.059
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-2.786	2.059
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	110	-33
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.066	-3.958
Aankoop van beleggingen	-13.304	-826
Verkoop van beleggingen	76.023	26.858
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.797	103
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-63	-28
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	62.843	24.175
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	19	826
Inkoop van aandelen	-58.207	-24.091
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.380	-103
Uitgekeerd dividend	-	-807
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-59.568	-24.175
Totaal nettokasstromen	3.275	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	3.275	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	3.275	-

4.6.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Energie & Innovatiepool

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	368.300	404.393
Aankopen	-	987
Verkopen	-76.023	-57.541
Gerealiseerde waardeveranderingen	-110	1.306
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-1.016	19.155
Stand ultimo periode	291.151	368.300

Niet-beursgenoteerde aandelen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	-	-
Aankopen	1.429	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Stand ultimo periode	1.429	-

Achtergestelde leningen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	-	-
Verstrekkingsen	11.875	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-50	-
Stand ultimo periode	11.825	--

De achtergestelde lening bestaat ultimo verslagperiode uit 1 lening met een rentepercentage van 7% en een looptijd tot 2035. De rating van deze lening is BBB-.

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde <i>in € 1.000</i>		Belang <i>in %</i>	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Energie & Innovatiepool	10.232.808	12.899.296	291.151	368.300	100,00%	100,00%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Energie & Innovatiepool			28,45	28,55		

Aangezien het ASN Energie & Innovatiefonds zijn vermogen grotendeels belegt in de ASN Energie & Innovatiepool, 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 Energie & Innovatiepool 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 nagenoeg 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. en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Naast de hierboven genoemde beleggingen heeft het ASN Energie & Innovatiefonds zich per verslagdatum gecommitteerd aan beleggingen voor de hieronder genoemde bedragen, per tegenpartij en in de daarbij horende valuta:

Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (in duizenden euro's)
Binnenland			
Protium - converteerbare lening	Nederland	EUR	4.000
Protium - niet-beursgenoteerde aandelen	Nederland	EUR	750
Totaal		EUR	4.750

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	74.231	84.949
Uitgegeven aandelen	4	173
Ingekochte aandelen	-11.778	-5.071
Stand ultimo periode	62.457	80.051
Agio		
Stand begin periode	314.965	360.553
Uitgegeven aandelen	15	653
Ingekochte aandelen	-49.973	-21.523
Stand ultimo periode	265.007	339.683
Overige reserves		
Stand begin periode	-37.827	-65.535
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	16.614	23.276
Ingekochte aandelen	3.544	2.503
Stand ultimo periode	-17.669	-39.756
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	16.614	24.083
Toevoeging aan overige reserves	-16.614	-23.276
Uitgekeerd dividend	-	-807
Resultaat over de verslagperiode	-2.786	2.059
Stand ultimo periode	-2.786	2.059
Totaal eigen vermogen	307.009	382.037

Sinds 27 september 2024 was het ASN Energie & Innovatiefonds tijdelijk gesloten voor nieuwe inleg. Per 6 februari 2025 is het fonds weer opengegaan voor inleg.

Vijfjarenoverzicht

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	307.009	367.983	404.050	405.373	486.746
Waardeveranderingen	-1.150	20.461	28.079	-44.250	-786
Overige bedrijfsopbrengsten	-	4	-	-	-
Bedrijfslasten	-1.636	-3.851	-3.996	-4.279	-4.417
Totaal resultaat	-2.786	16.614	24.083	-48.529	-5.203
Aantal uitstaande gewone aandelen	12.491.365	14.846.114	16.989.661	18.062.738	19.408.802
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	24,58	24,79	23,78	22,44	25,08
Beurskoers	24,58	24,78	23,80	22,46	25,07
Dividend ¹	-	0,05	0,05	-	0,40
Waardeveranderingen beleggingen	-0,08	1,28	1,61	-2,39	-0,05
Bedrijfslasten	-0,12	-0,24	-0,23	-0,23	-0,25
Totaal resultaat²	-0,20	1,04	1,38	-2,62	-0,30

¹ Dit betreft het in het betreffende jaar uitgekeerde dividend over het voorafgaande jaar.

² 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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Participaties in beleggingsentiteiten		183.592	198.353
Vorderingen		252	103
Overige activa			
Liquide middelen		911	-
Kortlopende schulden		1.511	493
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		-348	-390
Activa min kortlopende schulden		183.244	197.963
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		18.147	18.360
Agio		178.335	180.702
Overige reserves		-7.047	-1.015
Onverdeeld resultaat		-6.191	-84
Totaal eigen vermogen		183.244	197.963

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-262	123
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-3.724	3.468
Som van de bedrijfsopbrengsten		-3.986	3.591
Bedrijfslasten			
Fondskosten		2.205	2.404
Som van de bedrijfslasten		2.205	2.404
Resultaat		-6.191	1.187

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-6.191	1.187
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-6.191	1.187
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	262	-123
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	3.724	-3.468
Aankoop van beleggingen	-5.385	-6.848
Verkoop van beleggingen	16.160	16.183
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-120	492
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	898	866
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	9.348	8.289
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	5.597	6.848
Inkoop van aandelen	-8.040	-8.675
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-29	-
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	120	-492
Uitgekeerd dividend	-6.085	-5.970
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-8.437	-8.289
Totaal nettokasstromen	911	-
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	911	-
Liquide middelen begin van de verslagperiode	-	-
Liquide middelen eind van de verslagperiode	911	-

4.7.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Participaties in de ASN Microkredietpool

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	198.353	212.838
Aankopen	5.385	7.906
Verkopen	-16.160	-27.049
Gerealiseerde waardeveranderingen	-262	274
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-3.724	4.384
Stand ultimo periode	183.592	198.353

	Aantal participaties		Intrinsieke waarde in € 1.000		Belang in %	
	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024	30-06-2025	31-12-2024
ASN Microkredietpool	2.656.395	2.809.506	183.592	198.353	53,13%	54,12%
			<i>Intrinsieke waarde per participatie (in € 1)</i>			
ASN Microkredietpool			69,11	71,33		

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. en die van de beleggingspool voor de uitwerking van de risico's (hoofdstuk 3).

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	18.360	19.124
Uitgegeven aandelen	542	621
Ingekochte aandelen	-755	-778
Stand ultimo periode	18.147	18.967
Agio		
Stand begin periode	180.702	188.124
Uitgegeven aandelen	5.055	6.227
Ingekochte aandelen	-7.422	-7.655
Stand ultimo periode	178.335	186.696
Overige reserves		
Stand begin periode	-1.015	-3.900
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-6.169	3.100
Ingekochte aandelen	137	-242
Stand ultimo periode	-7.047	-1.042
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-84	9.070
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	6.169	-3.100

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R
In € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Uitgekeerd dividend	-6.085	-5.970
Resultaat over de verslagperiode	-6.191	1.187
Stand ultimo periode	-6.191	1.187
Totaal eigen vermogen	183.244	205.808

Vijfjarenoverzicht

ASN Microkredietfonds Aandelenklasse R In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	183.244	197.963	212.418	225.652	230.144
Waardeveranderingen	-3.986	4.658	14.131	6.790	13.292
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	1	-	-
Bedrijfslasten	-2.205	-4.742	-5.062	-5.346	-5.429
Totaal resultaat	-6.191	-84	9.070	1.444	7.863
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.629.427	3.671.956	3.824.794	4.199.072	4.293.540
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	50,49	54,47 ¹	55,82 ²	53,47	53,60 ³
Beurskoers	50,50	54,45	55,78	53,48	53,44
Dividend ⁴	1,70	1,60	0,40	0,20	0,50
Waardeveranderingen beleggingen	-1,10	1,24	3,49	1,57	2,98
Bedrijfslasten	-0,61	-1,26	-1,25	-1,24	-1,22
Totaal resultaat⁵	-1,71	-0,02	2,24	0,33	1,76

1 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2024 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2024. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 3,8 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

2 De gepresenteerde intrinsieke waarde per 31 december 2023 is gecorrigeerd ten opzichte van de reeds eerder afgegeven intrinsieke waarde per 31 december 2023. Het verschil wordt veroorzaakt door een lagere waardering (circa € 1,7 miljoen) van de aandelenparticipaties in de ASN Microkredietpool.

3 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.

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.



A dramatic sunset over the ocean. The sun is low on the horizon, partially obscured by dark, heavy clouds. Bright light from the sun creates a strong glow and reflects on the water's surface. The sky transitions from a deep orange near the horizon to a darker, more muted orange and grey in the upper portions. The ocean is dark with visible white foam from breaking waves in the foreground.

5 Halfjaarcijfers ASN AIF-Beleggingspools



5.1 ASN Energie & Innovatiepool

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Leningen		188.973	320.981
Som van de beleggingen		188.973	320.981
Vorderingen		1.562	6.027
Overige activa			
Liquide middelen		100.706	45.378
Kortlopende schulden		90	4.086
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		102.178	47.319
Activa min kortlopende schulden		291.151	368.300
Fondsvermogen	(B)		
Gestort kapitaal		271.589	342.359
Herwaarderingsreserve		950	3.123
Overige reserves		19.738	2.357
Onverdeeld resultaat		-1.126	20.461
Totaal fondsvermogen		291.151	368.300

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen			
Rente leningen		3.013	4.731
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-570	1.307
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-4.187	-2.440
		-1.744	3.598
Overige bedrijfsopbrengsten			
Commissie verstrekte leningen		29	29
Koersverschillen op geldmiddelen		-	158
Rente rekening-courant		997	127
		1.026	314
Som van de bedrijfsopbrengsten		-719	3.912
Bedrijfslasten			
Koersverschillen op geldmiddelen		202	-
Overige bedrijfslasten		206	87
Som van de bedrijfslasten		408	87
Resultaat		-1.126	3.825

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-1.126	3.825
Koersverschillen op geldmiddelen	202	-158
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-924	3.667
<i>Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	570	-1.307
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.187	2.440
Aankoop van beleggingen	-5.098	-2.204
Aflossing van beleggingen	132.349	26.384
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	4.465	-4.421
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-2.175	-969
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	133.374	23.590
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van participaties	-	826
Inkoop van participaties	-76.023	-26.858
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	-1.821	-104
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-77.844	-26.136
Totaal nettokasstromen	55.530	-2.546
Koersverschillen op geldmiddelen	-202	158
Mutatie liquide middelen	55.328	-2.388
Liquide middelen begin van de verslagperiode	45.378	39.074
Liquide middelen eind van de verslagperiode	100.706	36.686

5.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Leningen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand per 1 januari ¹	320.981	362.496
Verstrekkingsen	5.098	7.930
Verkopen en/of aflossingen	-132.349	-60.137
Gerealiseerde waardeveranderingen	-570	3.623
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen ²	-4.187	7.069
Stand ultimo periode	188.973	320.981

1 Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. De weergave van deze tabel en de vergelijkende cijfers zijn om die reden aangepast en wijken af van die in de jaarrekening 2024.

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. Ultimo verslagperiode heeft er geen marktwaardecorrectie plaatsgevonden (2024: nihil).

ASN Impact Investors heeft ultimo verslagperiode geen marktwaardecorrectie toegepast op de leningen (ultimo 2024 was de marktwaardecorrectie nihil).

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

Leningen per 30 juni 2025; marktwaarde

In € 1.000	% van de portefeuille	Marktwaarde in € 1.000
Decentrale energievoorziening	7,46%	14.096
Duurzaam bouwen	4,91%	9.277
Overige groenprojecten	9,14%	17.268
Windenergie	30,46%	57.560
Zonne-energie	48,03%	90.772
Marktwaardecorrectie	0,00%	-
	100,00%	188.973

De gemiddelde couponrente op de leningen in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool bedroeg per ultimo verslagperiode 2,75% (ultimo 2024: 2,39%). De gemiddelde waardering (reële waarde) van de leningen ten opzichte van de nominale waarde bedroeg per ultimo verslagperiode 94,11% (ultimo 2024: 96,05%).

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 2025; nominale waarde

In € 1.000	Nominale waarde	30-06-2025	31-12-2024
Leningen ¹			
EUR	174.314	86,58%	90,21%
Buitenlandse valuta	27.023	13,42%	9,79%
	201.337	100,00%	100,00%

1 Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. De weergave van deze tabel en de vergelijkende cijfers zijn om die reden aangepast en wijken daarom af van die in de jaarrekening 2024.

Aflossing van de leningen

	In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024
Aflossing binnen één jaar ¹	1.857	0,98%	0,76%
Aflossing tussen één en vijf jaar ¹	31.475	16,66%	13,00%
Aflossing tussen vijf en tien jaar ¹	70.582	37,35%	32,42%
Aflossing tussen tien en vijftien jaar ¹	84.068	44,49%	52,90%
Aflossing na vijftien jaar	991	0,52%	0,92%
	188.973	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 (€ 189 miljoen) die zich in de portefeuille van de ASN Energie & Innovatiepool 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 van leningen met een fiscale groenverklaring en een daaraan gerelateerde groenkorting, past ASN Impact Investors een afslag op de rentecurve (de fiscale spread) toe.

Per ultimo verslagperiode heeft er geen marktwaardecorrectie plaatsgevonden (ultimo 2024: nihil).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per rapportagedatum is er geen sprake van een onherroepelijke verplichting.

Commitments bouwdepots

ASN Energie & Innovatiepool heeft 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 € 5,3 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.

Tegenpartij	Land	Commitment in valuta	Commitment (in duizenden euro's)
Leningnemers met een bouwdepot	Nederland	EUR	5.308

(B) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	342.359	396.512
Uitgegeven participaties	-	826
Ingekochte participaties	-70.770	-26.302
Stand ultimo periode	271.589	371.036
Herwaarderingsreserve¹		
Stand per 1 januari	3.123	881
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-2.173	1.115
Stand ultimo periode	950	1.996
Overige reserves		
Stand per 1 januari	2.357	-21.078
Ingekochte participaties	-5.253	-556
Onttrekking/toevoeging aan herwaarderingsreserve	2.173	-1.115
Onttrekking aan onverdeeld resultaat	20.461	28.078
Stand ultimo periode	19.738	5.329
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	20.461	28.078
Toevoeging aan overige reserves	-20.461	-28.078
Resultaat over de verslagperiode	-1.126	3.825
Stand ultimo periode	-1.126	3.825
Totaal fondsvermogen	291.151	382.186

¹ Het ASN Energie & Innovatiefonds is met ingang van 5 maart 2025 niet meer gekwalificeerd als Groene instelling. De weergave van de Herwaarderingsreserve en de vergelijkende cijfers zijn om die reden aangepast en wijken af van die in de jaarrekening 2024.

Verloop aantal participaties gedurende de verslagperiode:

Aantal participaties	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Stand per 1 januari	12.899.297	14.940.743
Uitgegeven participaties	-	30.352
Ingekochte participaties	-2.666.488	-991.062
Stand ultimo periode	10.232.809	13.980.033

Vijfjarenoverzicht

Totalen	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
<i>In € 1.000</i>					
Intrinsieke waarde	291.151	368.300	404.393	405.718	487.158
Resultaat					
Rente leningen	3.013	9.244	9.830	9.807	8.272
Waardeveranderingen	-4.757	10.692	18.050	-54.512	-9.583
Overige bedrijfsopbrengsten	1.026	1.123	609	636	759
Bedrijfslasten	-408	-598	-411	-180	-234
Totaal resultaat	-1.126	20.461	28.078	-44.249	-786
Aantal uitstaande participaties	10.232.809	12.899.297	14.940.743	16.078.928	17.451.000
Per participatie					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	28,45	28,55	27,07	25,23	27,92
Afgifteprijs	28,45	28,55	27,07	25,23	27,92
Interest	0,26	0,66	0,64	0,59	0,54
Waardeveranderingen	-0,42	0,77	1,17	-3,29	-0,62
Overige bedrijfsopbrengsten	0,09	0,08	0,04	0,04	0,05
Bedrijfslasten	-0,04	-0,04	-0,03	-0,01	-0,02
Totaal resultaat¹	-0,11	1,47	1,82	-2,67	-0,05

¹ 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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelenparticipaties in MFI's	(B)	30.113	45.832
Overige aandelenparticipaties	(C)	15.206	15.249
Kredieten	(D)	224.268	250.257
Achtergestelde leningen	(E)	24.341	31.884
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een positieve waarde:	(F)		
Valutaswaps (cross currency swaps)		6.375	1.893
Valutatermijncontracten (FX forwards)		4.530	15
Som van de beleggingen		304.833	345.130
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		5.785	10.789
Vorderingen uit hoofde van financieringsactiviteiten		83	261
Overige activa			
Liquide middelen		50.218	19.363
Kortlopende schulden			
Valuta-afdekkingsinstrumenten met een negatieve waarde:			
Valutaswaps (cross currency swaps)		150	2.200
Valutatermijncontracten (FX forwards)		600	5.505
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten		14.234	1.198
Schulden uit hoofde van financieringsactiviteiten		352	118
Kortlopende schulden		15.336	9.021
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden en beleggingen		40.750	21.392
Activa min kortlopende schulden en beleggingen		345.583	366.522
Fondsvermogen	(G)		
Gestort kapitaal		231.295	235.534
Herwaarderingsreserve		14.570	17.464
Overige reserves		107.187	105.207
Onverdeeld resultaat		-7.469	8.317
Totaal fondsvermogen		345.583²	366.522³

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

² Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2025 (€ 345.561). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 22).

³ Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2025 (€ 370.323). Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 3.801).

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividenden uit aandelenparticipaties		824	992
Rente op kredieten en achtergestelde leningen		10.680	11.108
Rente op valutaswaps (cross currency swaps)		-1.622	-1.853
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		441	-15
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-17.927	-4.066
		-7.604	6.166
Overige bedrijfsopbrengsten			
Commissie verstrekte leningen		161	238
Settlementverschillen / reconciliatieverschillen		1	-
Rente rekening-courant		270	147
Som van de bedrijfsopbrengsten		-7.172	6.551
Bedrijfslasten			
Koersverschillen op geldmiddelen		47	116
Rente lening ASN Bank		-	42
Overige bedrijfslasten		250	29
Som van de bedrijfslasten		297	187
Resultaat		-7.469	6.364

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-7.469	6.364
Koersverschillen op geldmiddelen	47	116
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-7.422	6.480
<i>Anpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-289	15
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	17.927	4.066
Stock-dividenden	-	-769
Aankoop van beleggingen	-34.774	-51.961
Verkoop van beleggingen	1.916	376
Aflossing van beleggingen	48.562	49.672
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.004	-2.907
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	13.036	294
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	43.960	5.266
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Aflossingen van kredietfaciliteit	-	-3.500
Uitgifte van participaties	12.990	23.823
Inkoop van participaties	-26.460	-22.448
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties	178	-2
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop participaties	234	-629
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-13.058	-2.756
Totaal nettokasstromen	30.902	2.510
Koersverschillen op geldmiddelen	-47	-116
Mutatie liquide middelen	30.855	2.394
Liquide middelen begin van de verslagperiode	19.363	24.963
Liquide middelen eind van de verslagperiode	50.218	27.357

5.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024
Aandelenparticipaties MFI's	30.113	45.832
Overige aandelenparticipaties	15.206	15.249
Kredieten	224.268	250.257
Achtergestelde leningen	24.341	31.884
Valuta-afdekkingsinstrumenten:		
Valutaswaps (cross currency swaps)	6.225	-307
Valutatermijncontracten (FX forwards)	3.930	-5.490
Som van de beleggingen	304.083	337.425

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 9,9% gedaald (2024: 2,1% gedaald). Het fondsvermogen daalde met 5,7% (2024: 0,7% daling).

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen, met uitzondering van valutatermijncontracten en de bestaande kredietfaciliteit verstrekt door ASN Bank N.V.

Niet uit de balans blijvende 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	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Verloop aandelenparticipaties in MFI's		
Stand per 1 januari	45.832	57.493
Aankopen	-	770
Verkopen	-	-4.376
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	-1.213
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-15.719	-6.842
Stand ultimo periode	30.113	45.832

De regioverdeling van de portefeuille aandelenparticipaties in MFI's per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	Waarde per 30-06-2025	Waarde per 31-12-2024
Afrika	3.417	3.158
Kaukasus, Oost-Europa en (Centraal-)Azië	8.330	8.466
Latijns-Amerika	6.182	8.693
Wereldwijd	683	991
Zuidoost-Azië	11.501	24.524
Totaal aandelenparticipaties	30.113	45.832

(C) Overige aandelenparticipaties

Het verloop van de post *Overige aandelenparticipaties* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000

01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
------------------------------	------------------------------

Verloop overige aandelenparticipaties		
Stand per 1 januari	15.249	15.652
Verkopen	-	-3.115
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	14
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-43	2.698
Stand ultimo periode	15.206	15.249

(D) Kredieten

Het verloop van de post *Kredieten* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000

01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
------------------------------	------------------------------

Verloop kredieten ¹		
Stand per 1 januari	250.257	224.126
Verstrekkingsen	34.021	103.780
Aflossingen	-43.859	-80.540
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.773	285
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-14.378	2.606
Stand ultimo periode	224.268	250.257

¹ 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 30-06-2025	Waarde per 31-12-2024
--------------------------	--------------------------

Albanië	10.750	11.750
Bosnië en Herzegovina	10.500	6.999
Burkina Faso	2.000	-
Cambodja	3.266	8.048
China	15.000	16.000
Colombia	825	867
Ecuador	13.947	17.686
El Salvador	7.523	8.527
Filipijnen	2.753	3.040
Georgië	16.656	16.663
Guatemala	7.784	9.773
Honduras	534	1.247
India	8.912	21.509
Indonesië	14.779	20.861
Ivoorkust	3.000	3.000
Kazachstan	2.992	4.874
Kosovo	12.500	10.500
Marokko	281	469
Mexico	3.257	3.959
Moldavië	5.400	6.400
Mongolië	12.778	9.657
Myanmar	1.342	1.513
Nicaragua	11.928	10.622
Oezbekistan	20.324	18.656
Palestina	-	660
Paraguay	1.704	2.897
Peru	1.471	1.738

In € 1.000	Waarde per 30-06-2025	Waarde per 31-12-2024
Roemenië	9.250	4.500
Senegal	9.750	11.733
Sierra Leone	1.283	1.451
Tanzania	6.327	8.758
Timor-Leste	4.260	4.829
Tunesië	-	320
Zuid-Afrika	4.782	5.105
Totaal kredieten	227.858	254.611
Af: Marktwaaardecorrectie ¹	-3.590	-4.354
Totaal kredieten inclusief marktwaaardecorrectie	224.268	250.257

¹ 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 marktwaaardecorrectie op het krediet plaats.

(E) Achtergestelde leningen

Het verloop van de post *Achtergestelde leningen* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Verloop achtergestelde leningen¹		
Stand per 1 januari	31.884	47.451
Aflossingen	-4.818	-12.898
Gerealiseerde waardeveranderingen	-278	-2.491
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.447	-178
Stand ultimo periode	24.341	31.884

¹ 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 marktwaaardecorrectie op de achtergestelde lening plaats.

De samenstelling van de portefeuille achtergestelde leningen op landenniveau per verslagdatum was als volgt:

In € 1.000	Waarde per 30-06-2025	Waarde per 31-12-2024
Bolivia	1.328	1.328
Ecuador	2.130	4.829
Georgië	2.587	4.589
Jordanië	1.278	1.448
Oezbekistan	1.704	2.897
Peru	10.160	10.879
Roemenië	1.000	1.000
Wereldwijd	5.963	6.760
Totaal achtergestelde leningen	26.150	33.730
Af: Marktwaaardecorrectie ¹	-1.809	-1.846
Totaal achtergestelde leningen inclusief marktwaaardecorrectie	24.341	31.884

¹ 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 marktwaaardecorrectie 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 30-06-2025	Waarde per 31-12-2024
Valutaswaps (cross currency swaps)	6.225	-307
Valutatermijncontracten (FX forwards)	3.930	-5.490
Totaal	10.155	-5.797

Valutaswaps (cross currency swaps) en valutatermijncontracten (FX forwards) worden afgesloten om het koersrisico op de beleggingen in vreemde valuta's af te dekken. Ultimo verslagperiode hadden de valutaswaps een positieve waarde van € 6,3 miljoen (ultimo 2024: € 0,3 miljoen negatief) en de valutatermijncontracten een positieve waarde van € 3,9 miljoen (ultimo 2024: € 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 ASN Bank N.V. en The Currency Exchange Fund N.V. De resterende looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten per ultimo verslagperiode varieerde van 0,5 tot 62,5 maanden (per 31 december 2024: van 0,4 tot 68,5 maanden).

De looptijd van de valuta-afdekkingsinstrumenten ultimo verslagperiode is als volgt:

In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024
Korter dan een jaar	4.549	-2.145
Eén tot drie jaar	5.744	-2.818
Drie tot vijf jaar	-102	-648
Langer dan vijf jaar	-36	-186
Totaal	10.155	-5.797

Valutaswaps

Het verloop van de post *Valutaswaps (cross currency swaps)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Verloop valutaswaps (cross currency swaps)		
Stand per 1 januari	-307	1.515
Verkopen	-1.840	-635
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.539	79
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	6.833	-1.266
Stand ultimo periode	6.225	-307
Splitsing in positieve en negatieve derivaten:		
Positieve derivaten	6.375	1.893
Negatieve derivaten	-150	-2.200
Totaal	6.225	-307
Bestaat uit:		
Te vorderen euro's	68.394	77.455
Te betalen vreemde valuta's (marktwaaarde omgerekend in euro's)	-62.169	-77.762
Totaal	6.225	-307

Valutatermijncontracten

Het verloop van de post *Valutatermijncontracten (FX forwards)* gedurende de verslagperiode was als volgt:

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Verloop valutatermijncontracten (FX forwards)		
Stand per 1 januari	-5.490	-1.690
Aankopen	753	2.014
Verkopen	-113	836
Gerealiseerde waardeveranderingen	953	-1.221
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	7.827	-5.429
Stand ultimo periode	3.930	-5.490
Splitsing in positieve en negatieve derivaten:		
Positieve derivaten	4.530	15
Negatieve derivaten	-600	-5.505
Totaal	3.930	-5.490
Bestaat uit:		
Te vorderen / betalen euro's	-79.116	-95.809
Te vorderen / betalen vreemde valuta's (marktwaaarde omgerekend in euro's)	83.046	90.319
Totaal	3.930	-5.490

(G) Fondsvermogen

Verloopoverzicht fondsvermogen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Gestort kapitaal		
Stand per 1 januari	235.534	232.280
Uitgegeven participaties	12.990	23.823
Ingekochte participaties	-17.229	-14.221
Stand ultimo periode	231.295	241.882
Herwaarderingsreserve		
Stand per 1 januari	17.464	22.948
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-2.894	387
Stand ultimo periode	14.570	23.335
Overige reserves		
Stand per 1 januari	105.207	89.552
Ingekochte participaties	-9.231	-8.227
Mutatie herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	2.894	-387
Toevoeging uit onverdeeld resultaat ¹	8.317	24.291
Stand ultimo periode	107.187	105.229
Onverdeeld resultaat		
Stand per 1 januari	8.317	24.291
Toevoeging aan overige reserves	-8.317	-24.291
Resultaat over de verslagperiode	-7.469	6.364
Stand ultimo periode	-7.469	6.364
Totaal fondsvermogen	345.583	376.810

¹ Het onverdeelde resultaat betreft de nog uit te keren winst.

Vijfjarenoverzicht

Totalen	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
<i>In € 1.000</i>					
Intrinsieke waarde	345.583 ¹	366.522 ²	369.071 ³	377.345	402.569
Opbrengsten uit beleggingen	9.857	20.810	18.138	17.066	14.547
Waardeveranderingen	-17.638	-12.958	5.159	-5.826	6.185
Overige bedrijfsopbrengsten ⁴	385	572	1.231	410	608
Bedrijfslasten	-73	-107	-237	-401	-438
Totaal resultaat	-7.469	8.317	24.291	11.249	20.902
Aantal uitstaande participaties	5.000.248	5.191.470	5.345.390	5.827.648	6.395.587
Per participatie					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	69,11	70,60	69,04	64,75	62,94
Afgifteprijs	69,11 ⁵	71,33 ⁶	69,40 ⁶	64,49 ⁶	62,75 ⁶
Opbrengsten uit beleggingen	1,93	3,87	3,21	2,78	2,41
Waardeveranderingen	-3,45	-2,41	0,91	-0,95	1,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,08	0,11	0,22	0,07	0,10
Bedrijfslasten	-0,01	-0,02	-0,04	-0,07	-0,07
Totaal resultaat⁷	-1,45	1,55	4,30	1,83	3,46

1 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2025 (€ 345.561). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (+ € 22).

2 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2025 (€ 370.323). Dit werd veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 3.801).

3 Het fondsvermogen wijkt af van de Net Asset Value zoals afgegeven op de eerste werkdag in januari 2024 (€ 370.945). Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een aangepaste waardering van de aandelenparticipaties (- € 1.739).

4 Inclusief koersverschillen op geldmiddelen.

5 De koers van uitgifte is gelijk aan de intrinsieke waarde zoals berekend op de eerste werkdag na afloop van de verslagperiode. De intrinsieke waarde wijkt af van de afgifteprijs door gebeurtenissen na balansdatum die in het halfjaarbericht zijn verwerkt.

6 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.

7 Het totale resultaat per participatie is berekend op basis van het gemiddeld aantal uitstaande participaties gedurende de verslagperiode.



Gletsjer in Charmonix, Fabrice Albronda

6 Halfjaarcijfers ASN UCITS- Beleggingsfondsen



6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		1.717.337	1.756.001
Participaties in beleggingsentiteiten		6.641	7.487
Som van de beleggingen		1.723.978	1.763.488
Vorderingen		10.770	9.478
Overige activa			
Liquide middelen		11.581	2.569
Kortlopende schulden		1.475	6.080
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		20.876	5.967
Activa min kortlopende schulden		1.744.854	1.769.455
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		52.579	51.748
Agio		1.084.832	1.033.042
Herwaarderingsreserve		-	-
Overige reserves		634.328	544.904
Onverdeeld resultaat		-26.885	139.761
Totaal eigen vermogen		1.744.854	1.769.455

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

Winst-en-verliesrekening

<i>In € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen		21.774	21.190
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.880	26.654
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-43.876	111.113
In rekening gebrachte op- en afslagen		135	99
Overige bedrijfsopbrengsten		474	391
Som van de bedrijfsopbrengsten		-19.613	159.447
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		7.272	7.365
Som van de bedrijfslasten		7.272	7.365
Resultaat		-26.885	152.082

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

Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-26.885	152.082
Koersverschillen op geldmiddelen	-434	-305
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-27.319	151.777
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.880	-26.654
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	43.876	-111.113
Aankoop van beleggingen	-574.005	-296.476
Verkoop van beleggingen	571.519	317.317
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.135	5.923
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-97	-1.950
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	10.959	38.824
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	117.363	74.639
Inkoop van aandelen	-92.157	-73.884
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-157	-18
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-4.508	-2.963
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-2.381	-32.988
Totaal nettokasstromen	8.578	5.836
Koersverschillen op geldmiddelen	434	305
Mutatie liquide middelen	9.012	6.141
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.569	2.218
Liquide middelen eind van de verslagperiode	11.581	8.359

6.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	1.756.001	1.646.610
Aankopen	574.005	739.463
Verkopen	-571.519	-753.410
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.880	57.293
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-43.030	66.045
Stand ultimo periode	1.717.337	1.756.001

Participaties in beleggingsentiteiten

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	7.487	10.110
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-846	-2.623
Stand ultimo periode	6.641	7.487

De Participaties in beleggingsentiteiten betreft een fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. 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 beurse 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 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Verenigde Staten	613.894	35,5	468.587	26,5
Verenigd Koninkrijk	256.807	14,9	265.317	14,9
Nederland	155.921	9,0	193.437	11,0
Zwitserland	139.801	8,1	157.274	8,9
Japan	130.163	7,6	179.343	10,2
Australië	68.861	4,0	97.699	5,5
Denemarken	64.828	3,8	99.649	5,7
Zweden	64.814	3,8	81.510	4,6
Frankrijk	49.941	2,9	45.364	2,6
Ierland	42.404	2,5	40.860	2,3
Duitsland	42.269	2,5	48.979	2,8
Taiwan	39.583	2,3	41.651	2,4
Italië	21.157	1,2	4.729	0,3
Finland	19.925	1,2	10.016	0,6
Zuid-Afrika	7.291	0,4	8.174	0,5
Portugal	2.111	0,1	1.817	0,1
Hongkong	1.534	0,1	1.861	0,1
Noorwegen	1.147	0,1	1.148	0,1
Singapore	578	-	639	-
Canada	533	-	2.448	0,1
India	416	-	-	-
Nieuw-Zeeland	-	-	12.015	0,7
Luxemburg	-	-	971	0,1
Totaal	1.723.978	100,0	1.763.488	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Halfgeleiders	387.548	22,6	291.524	16,5
Kapitaalgoederen	312.541	18,1	277.621	15,7
Farmacie & biotechnologie	285.050	16,5	201.959	11,5
Software & services	249.810	14,5	264.501	15,0
Telecommunicatiediensten	118.472	6,9	96.013	5,4
Zakelijke dienstverlening	112.465	6,5	125.397	7,1
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	64.661	3,8	138.116	7,8
Verzorgingsproducten	45.814	2,7	62.629	3,6
Nutsbedrijven	24.877	1,4	3.830	0,2
Technologie	24.488	1,4	107.214	6,1
Media	16.141	0,9	20.772	1,2
Uitgeverijen	14.691	0,9	14.638	0,8
Detailhandel	13.508	0,8	12.222	0,7
Consumentenservicebedrijven	12.680	0,7	15.718	0,9
Onroerend goed	10.866	0,6	8.223	0,5
Voeding en dranken	7.133	0,4	8.302	0,5
Fund certificates	6.641	0,4	7.487	0,4
Reclame	5.590	0,3	5.349	0,3
Transport	4.000	0,2	3.338	0,2
Duurzame consumptiegoederen	3.902	0,2	23.900	1,4
Basisgoederen	2.684	0,2	74.735	4,2
Energie	416	-	-	-

In € 1.000

30-06-2025

31-12-2024

Totaal	1.723.978	100,0	1.763.488	100,0
---------------	------------------	--------------	------------------	--------------

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R

In € 1.000

01-01-2025
t/m 30-06-202501-01-2024
t/m 30-06-2024

Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	51.748	51.976
Uitgegeven aandelen	3.650	2.226
Ingekochte aandelen	-2.819	-2.209
Stand ultimo periode	52.579	51.993
Agio		
Stand begin periode	1.033.042	997.201
Uitgegeven aandelen	113.713	72.413
Ingekochte aandelen	-61.923	-46.315
Stand ultimo periode	1.084.832	1.023.299
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	-	71
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-	-71
Stand ultimo periode	-	-
Overige reserves		
Stand begin periode	544.904	247.496
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-	71
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	116.839	340.794
Ingekochte aandelen	-27.415	-25.360
Stand ultimo periode	634.328	563.001
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	139.761	371.556
Toevoeging aan overige reserves	-116.839	-340.794
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Resultaat over de verslagperiode	-26.885	152.082
Stand ultimo periode	-26.885	152.082
Totaal eigen vermogen	1.744.854	1.790.375

Bij de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI en de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er zijn voor deze Aandelenklassen dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	1.744.854	1.769.455	1.668.300	1.498.937	1.875.019
Directe opbrengsten	21.774	32.855	39.521	39.500	33.744
Waardeveranderingen	-41.996	120.715	346.117	-412.027	303.647
In rekening gebrachte op- en afslagen	135	149	277	292	327
Overige bedrijfsopbrengsten	474	1.050	79	158	-
Bedrijfslasten	-7.272	-15.008	-14.438	-13.777	-14.990
Totaal resultaat	-26.885	139.761	371.556	-385.854	322.728
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.515.819	10.349.511	10.395.206	11.505.265	11.290.696
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	165,93	170,97	160,49	130,28	166,07
Beurskoers	166,19	170,71	160,25	131,45	166,99
Dividend ¹	2,20	3,00	3,00	2,00	1,80
Opbrengsten uit beleggingen	2,10	3,17	3,51	3,42	3,01
Waardeveranderingen beleggingen	-4,06	11,66	30,73	-35,72	27,04
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03
Overige bedrijfsopbrengsten	0,05	0,10	0,01	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,70	-1,45	-1,28	-1,19	-1,34
Totaal resultaat	-2,60	13,49	32,99	-33,45	28,74

¹ Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Stand begin periode	1.769.455	1.668.300
Uitgegeven aandelen	117.363	74.639
Ingekochte aandelen	-92.157	-73.884
Stand ultimo periode	1.794.661	1.669.055
Opbrengsten uit beleggingen	21.774	21.190
Beheervergoeding	-7.272	-7.365
	14.502	13.825
Waardeveranderingen beleggingen	-41.996	137.767
In rekening gebrachte op- en afslagen	135	99
Overige bedrijfsopbrengsten	474	391
Resultaat	-26.885	152.082
Uitgekeerd dividend	-22.922	-30.762
Totaal eigen vermogen	1.744.854	1.790.375

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 € 22,4 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,39% (ultimo 2024: 0,42%) 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	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Obligaties		548.595	570.529
Vorderingen		4.772	5.686
Overige activa			
Liquide middelen		18.640	3.453
Kortlopende schulden		11.288	1.635
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		12.124	7.504
Activa min kortlopende schulden		560.719	578.033
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		110.839	115.071
Agio		486.190	507.670
Overige reserves		-44.655	-59.034
Onverdeeld resultaat		8.345	14.326
Totaal eigen vermogen		560.719	578.033

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen		4.929	3.923
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	1.126	-1.487
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	3.486	-7.031
In rekening gebrachte op- en afslagen		19	10
Overige bedrijfsopbrengsten		48	51
Som van de bedrijfsopbrengsten		9.608	-4.534
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.263	1.273
Som van de bedrijfslasten		1.263	1.273
Resultaat		8.345	-5.807

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

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	8.345	-5.807
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	8.345	-5.807
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.126	1.487
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.486	7.031
Aankoop van beleggingen	-320.135	-273.290
Verkoop van beleggingen	344.505	235.052
Lossing van beleggingen	2.176	15.815
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	499	-4.704
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	10.675	11.300
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	41.453	-13.116
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	40.722	44.686
Inkoop van aandelen	-61.951	-23.478
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	415	59
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.022	-365
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-26.266	16.225
Totaal nettokasstromen	15.187	3.109
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	15.187	3.109
Liquide middelen begin van de verslagperiode	3.453	2.981
Liquide middelen eind van de verslagperiode	18.640	6.090

6.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	570.529	551.781
Aankopen	320.135	497.764
Verkopen	-344.505	-471.321
Lossingen	-2.176	-15.815
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.126	1.696
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	3.486	6.424
Stand ultimo periode	548.595	570.529

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.

	30-06-2025	31-12-2024
Effectief rendement	2,67%	2,69%
Couponrendement	1,92%	1,67%
Gemiddeld resterende looptijd	5,38 jaar	5,05 jaar
Modified duration	4,89	4,62

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 beurse 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 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Duitsland	124.597	22,7	86.180	15,1
Nederland	64.237	11,7	72.096	12,6
België	52.006	9,5	30.524	5,4
Frankrijk	51.811	9,4	60.377	10,6
Oostenrijk	43.793	8,0	52.055	9,1
Spanje	34.618	6,3	34.162	6,0
Italië	33.503	6,1	48.591	8,5
Ierland	29.042	5,3	37.039	6,5
Slovenië	25.184	4,6	32.376	5,7
Chili	23.926	4,4	19.644	3,4
Finland	16.756	3,1	6.875	1,2
Litouwen	14.418	2,6	9.850	1,7
Luxemburg	11.844	2,2	15.335	2,7
Portugal	8.911	1,6	12.015	2,1
Zwitserland	6.749	1,2	1.645	0,3
Denemarken	3.485	0,6	5.470	1,0
Canada	2.153	0,4	2.140	0,4
Kroatië	1.562	0,3	-	-
Slowakije	-	-	44.155	7,7
Totaal	548.595	100,0	570.529	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Staat(sgegarandeerd)	415.756	75,8	484.781	85,0
Financiële conglomeraten	112.776	20,6	60.400	10,6
Nutsbedrijven	17.136	3,1	2.840	0,5
Banken	1.854	0,3	20.694	3,6
Voeding en dranken	1.073	0,2	1.814	0,3
Totaal	548.595	100,0	570.529	100,0

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
AAA	194.484	35,6	149.602	26,3
AA+	75.339	13,7	68.041	12,0
AA	35.791	6,5	38.684	6,8
AA-	81.869	14,9	87.972	15,4
A+	25.184	4,6	2.929	0,5
A	38.008	6,9	105.134	18,4
A-	47.281	8,6	56.084	9,8
BBB+	9.456	1,7	5.954	1,0
BBB	33.503	6,1	48.591	8,5
BBB-	7.680	1,4	7.538	1,3
Totaal	548.595	100,0	570.529	100,0

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
Aflossing binnen 1 jaar	3.186	0,7	6.920	1,2
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	245.445	44,7	276.867	48,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	284.935	51,9	277.255	48,6
Aflossing na 10 jaar	15.029	2,7	9.487	1,7
Totaal	548.595	100,0	570.529	100,0

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	115.071	112.815
Uitgegeven aandelen	8.062	9.126
Ingekochte aandelen	-12.294	-4.816
Stand ultimo periode	110.839	117.125
Agio		
Stand begin periode	507.670	503.961
Uitgegeven aandelen	32.660	35.560
Ingekochte aandelen	-54.140	-21.365
Stand ultimo periode	486.190	518.156
Overige reserves		
Stand begin periode	-59.034	-88.295
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	9.896	24.347
Ingekochte aandelen	4.483	2.703
Stand ultimo periode	-44.655	-61.245
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	14.326	29.024
Toevoeging aan overige reserves	-9.896	-24.347
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Resultaat over de verslagperiode	8.345	-5.807
Stand ultimo periode	8.345	-5.807
Totaal eigen vermogen	560.719	568.229

Bij de ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I, die is uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er is voor deze Aandelenklasse dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Obligatiefonds
Aandelenklasse R
In € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	560.719	578.033	557.505	514.943	605.611
Directe opbrengsten	4.929	8.637	6.618	5.833	8.407
Waardeveranderingen	4.612	8.120	24.739	-83.326	-18.073
In rekening gebrachte op- en afslagen	19	18	61	92	129
Overige bedrijfsopbrengsten	48	137	46	1	-
Bedrijfslasten	-1.263	-2.586	-2.440	-2.500	-2.771
Totaal resultaat	8.345	14.326	29.024	-79.900	-12.308
Aantal uitstaande gewone aandelen	22.167.888	23.014.126	22.562.964	21.899.148	22.066.024
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	25,29	25,12	24,71	23,51	27,45
Beurskoers	25,28	25,13	24,78	23,61	27,47
Dividend ¹	0,20	0,20	0,10	0,30	0,30
Opbrengsten uit beleggingen	0,22	0,36	0,29	0,27	0,38
Waardeveranderingen beleggingen	0,21	0,35	1,10	-3,80	-0,82
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	-	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	-	0,01	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,06	-0,11	-0,11	-0,11	-0,13
Totaal resultaat	0,37	0,61	1,28	-3,64	-0,56

¹ Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
<i>In € 1.000</i>		
Stand begin periode	578.033	557.505
Uitgegeven aandelen	40.722	44.686
Ingekochte aandelen	-61.951	-23.478
Stand ultimo periode	556.804	578.713
Opbrengsten uit beleggingen	4.929	3.923
Beheervergoeding	-1.263	-1.273
	3.666	2.650
Waardeveranderingen beleggingen	4.612	-8.518
In rekening gebrachte op- en afslagen	19	10
Overige bedrijfsopbrengsten	48	51
Resultaat	8.345	-5.807
Uitgekeerd dividend	-4.430	-4.677
Totaal eigen vermogen	560.719	568.229

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 € 572,0 miljoen (ultimo 2024: € 579,7 miljoen).

6.3 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		672.225	825.506
Vorderingen		4.308	4.226
Overige activa			
Liquide middelen		20.031	21.402
Kortlopende schulden		4.334	2.167
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		20.005	23.461
Activa min kortlopende schulden		692.230	848.967
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		71.446	85.059
Agio		365.292	433.793
Overige reserves		268.891	303.950
Onverdeeld resultaat		-13.399	26.165
Totaal eigen vermogen		692.230	848.967

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen		8.063	12.132
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-15.491	9.926
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-2.975	-8.591
In rekening gebrachte op- en afslagen		165	106
Overige bedrijfsopbrengsten		511	432
Som van de bedrijfsopbrengsten		-9.727	14.005
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		3.672	4.774
Overige bedrijfslasten		-	17
Som van de bedrijfslasten		3.672	4.791
Resultaat		-13.399	9.214

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

Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-13.399	9.214
Koersverschillen op geldmiddelen	-116	17
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-13.515	9.231
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	15.491	-9.926
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.975	8.591
Aankoop van beleggingen	-124.890	-69.827
Verkoop van beleggingen	259.705	135.363
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	164	-1.283
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	3.150	-50
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	143.080	72.099
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	24.793	25.598
Inkoop van aandelen	-154.627	-85.704
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-246	-35
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-983	-1.848
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-144.567	-72.718
Totaal nettokasstromen	-1.487	-619
Koersverschillen op geldmiddelen	116	-17
Mutatie liquide middelen	-1.371	-636
Liquide middelen begin van de verslagperiode	21.402	14.195
Liquide middelen eind van de verslagperiode	20.031	13.559

6.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	825.506	956.520
Aankopen	124.890	216.511
Verkopen	-259.705	-364.585
Gerealiseerde waardeveranderingen	-15.491	24.739
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-2.975	-7.679
Stand ultimo periode	672.225	825.506

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

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Milieu & Waterfondsfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurse 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 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	286.763	42,8	314.982	38,3
Verenigd Koninkrijk	102.348	15,2	137.050	16,6
Zwitserland	76.168	11,3	91.379	11,1
Japan	36.278	5,4	49.415	6,0
Canada	32.292	4,8	43.002	5,2
Taiwan	28.661	4,3	26.237	3,2
Denemarken	20.322	3,0	23.938	2,9
Hongkong	17.279	2,6	13.079	1,6
Australië	17.064	2,5	25.915	3,1
Frankrijk	15.678	2,3	15.027	1,8
Duitsland	14.907	2,2	13.533	1,6
Spanje	9.706	1,4	18.117	2,2
Luxemburg	8.335	1,2	7.231	0,9
Zweden	6.424	1,0	7.788	0,9
Nederland	-	-	24.280	2,9
Oostenrijk	-	-	7.638	0,9
Israël			6.895	0,8
Totaal	672.225	100,0	825.506	100,0

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Kapitaalgoederen	234.829	35,0	283.832	34,3
Basisgoederen	76.499	11,4	103.703	12,6
Nutsbedrijven	65.527	9,7	100.840	12,2

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
Software & services	58.063	8,6	50.783	6,2
Halfgeleiders	57.939	8,6	41.219	5,0
Zakelijke dienstverlening	53.722	8,0	81.180	9,8
Energie	48.807	7,3	63.674	7,7
Technologie	40.666	6,0	59.342	7,2
Farmacie & biotechnologie	18.894	2,8	24.034	2,9
Transport	17.279	2,6	13.079	1,6
Duurzame consumptiegoederen	-	-	3.820	0,5
Totaal	672.225	100,0	825.506	100,0

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R
In € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	85.059	99.028
Uitgegeven aandelen	2.670	2.620
Ingekochte aandelen	-16.283	-8.675
Stand ultimo periode	71.446	92.973
Agio		
Stand begin periode	433.793	500.042
Uitgegeven aandelen	22.123	22.978
Ingekochte aandelen	-90.624	-47.661
Stand ultimo periode	365.292	475.359
Overige reserves		
Stand begin periode	303.950	274.363
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	12.661	88.841
Ingekochte aandelen	-47.720	-29.368
Stand ultimo periode	268.891	333.836
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	26.165	99.570
Toevoeging aan overige reserves	-12.661	-88.841
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Resultaat over de verslagperiode	-13.399	9.214
Stand ultimo periode	-13.399	9.214
Totaal eigen vermogen	692.230	911.382

Bij de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI, ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I en de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er zijn voor deze Aandelenklassen dan ook geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R In € 1.000	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	692.230	848.967	973.003	903.536	1.136.398
Directe opbrengsten	8.063	17.761	17.116	17.988	24.166
Waardeveranderingen	-18.466	17.060	91.479	-226.021	207.863
In rekening gebrachte op- en afslagen	165	184	101	144	210
Overige bedrijfsopbrengsten	511	718	434	149	25
Bedrijfslasten	-3.672	-9.558	-9.560	-10.142	-12.256
Totaal resultaat	-13.399	26.165	99.570	-217.882	220.008
Aantal uitstaande gewone aandelen	14.289.062	17.011.733	19.805.320	20.186.621	20.115.995
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	48,44	49,90	49,13	44,76	56,49
Beurskoers	48,76	49,67	49,04	45,17	56,67
Dividend ¹	0,95	0,55	0,60	1,00	0,35
Opbrengsten uit beleggingen	0,50	0,96	0,84	0,88	1,26
Waardeveranderingen beleggingen	-1,15	0,92	4,52	-11,10	10,81
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,01	-	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,03	0,04	0,02	0,01	-
Bedrijfslasten	-0,23	-0,52	-0,47	-0,50	-0,64
Totaal resultaat	-0,84	1,41	4,91	-10,70	11,44

¹ Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Stand begin periode	848.967	973.003
Uitgegeven aandelen	24.793	25.598
Ingekochte aandelen	-154.627	-85.704
Stand ultimo periode	719.133	912.897
Opbrengsten uit beleggingen	8.063	12.132
Beheervergoeding	-3.672	-4.774
Overige bedrijfslasten	-	-17
	4.391	7.341
Waardeveranderingen beleggingen	-18.466	1.335
In rekening gebrachte op- en afslagen	165	106
Overige bedrijfsopbrengsten	511	432
Resultaat	-13.399	9.214
Uitgekeerd dividend	-13.504	-10.729
Totaal eigen vermogen	692.230	911.382

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 € 24,3 miljoen (ultimo 2024: € 25,6 miljoen).

6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		162.048	162.433
Vorderingen		3.470	2.708
Overige activa			
Liquide middelen		7.118	4.853
Kortlopende schulden		1.857	448
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		8.731	7.113
Activa min kortlopende schulden		170.779	169.546
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		19.161	19.466
Agio		123.977	126.081
Overige reserves		19.935	45.178
Onverdeeld resultaat		7.706	-21.179
Totaal eigen vermogen		170.779	169.546

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

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	Ref. ¹	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opbrengsten uit beleggingen		3.893	4.372
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.141	-199
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	5.805	-15.645
In rekening gebrachte op- en afslagen		66	53
Overige bedrijfsopbrengsten		60	82
Som van de bedrijfsopbrengsten		8.683	-11.337
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		977	1.152
Overige bedrijfslasten		-	48
Som van de bedrijfslasten		977	1.200
Resultaat		7.706	-12.537

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

Kasstroomoverzicht

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	7.706	-12.537
Koersverschillen op geldmiddelen	-19	48
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	7.687	-12.489
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.141	199
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-5.805	15.645
Aankoop van beleggingen	-31.965	-31.557
Verkoop van beleggingen	37.014	35.368
<i>Mutaties in activa en passiva:</i>		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-576	-1.197
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1.617	2.754
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	9.113	8.723
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	10.141	7.421
Inkoop van aandelen	-12.832	-10.574
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-186	-135
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-208	-870
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-6.867	-7.523
Totaal nettokasstromen	2.246	1.200
Koersverschillen op geldmiddelen	19	-48
Mutatie liquide middelen	2.265	1.152
Liquide middelen begin van de verslagperiode	4.853	6.301
Liquide middelen eind van de verslagperiode	7.118	7.453

6.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	162.433	192.895
Aankopen	31.965	72.465
Verkopen	-37.014	-78.549
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.141	-10.581
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.805	-13.797
Stand ultimo periode	162.048	162.433

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 beurse 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 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	39.796	24,5	48.917	30,1
Duitsland	30.889	19,1	31.222	19,2
Nederland	24.002	14,8	19.399	11,9
België	17.877	11,0	17.594	10,8
Zwitserland	13.122	8,1	5.148	3,2
Frankrijk	11.798	7,3	14.220	8,8
Zweden	10.175	6,3	9.710	6,0
Finland	4.302	2,7	6.749	4,2
Luxemburg	4.208	2,6	3.156	1,9
Italië	4.199	2,6	6.318	3,9
Ierland	1.680	1,0	-	-
Totaal	162.048	100,0	162.433	100,0

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

in € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Kapitaalgoederen	52.174	32,2	51.354	31,7
Onroerend goed	18.332	11,3	16.635	10,2
Halfgeleiders	15.226	9,4	7.938	4,9
Zakelijke dienstverlening	13.910	8,6	17.104	10,5
Duurzame consumptiegoederen	10.885	6,7	13.662	8,4
Basisgoederen	10.525	6,5	12.874	7,9
Consumentenservicebedrijven	8.410	5,2	14.021	8,6
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	8.100	5,0	5.141	3,2
Reclame	7.883	4,9	10.794	6,6

<i>in € 1.000</i>	<i>30-06-2025</i>		<i>31-12-2024</i>	
Voeding en dranken	7.020	4,3	8.049	5,0
Software & services	3.915	2,4	3.426	2,1
Media	3.277	2,0	1.435	0,9
Farmacie & biotechnologie	2.391	1,5	-	-
Totaal	162.048	100,0	162.433	100,0

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

<i>ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R</i> <i>In € 1.000</i>	<i>01-01-2025</i> <i>t/m 30-06-2025</i>	<i>01-01-2024</i> <i>t/m 30-06-2024</i>
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	19.466	20.135
Uitgegeven aandelen	1.204	770
Ingekochte aandelen	-1.509	-1.089
Stand ultimo periode	19.161	19.816
Agio		
Stand begin periode	126.081	129.287
Uitgegeven aandelen	8.937	6.651
Ingekochte aandelen	-11.041	-7.882
Stand ultimo periode	123.977	128.056
Overige reserves		
Stand begin periode	45.178	33.691
Onttrekking/toevoeging uit onverdeeld resultaat	-24.961	14.146
Ingekochte aandelen	-282	-1.603
Stand ultimo periode	19.935	46.234
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	-21.179	17.511
Onttrekking/toevoeging aan overige reserves	24.961	-14.146
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Resultaat over de verslagperiode	7.706	-12.537
Stand ultimo periode	7.706	-12.537
Totaal eigen vermogen	170.779	181.569

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Aandelenklasse R
In € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Totaal intrinsieke waarde	170.779	169.546	200.624	189.331	226.208
Directe opbrengsten	3.893	5.175	5.524	5.570	5.009
Waardeveranderingen	4.664	-24.378	13.970	-51.324	39.411
In rekening gebrachte op- en afslagen	66	103	123	190	314
Overige bedrijfsopbrengsten	60	161	245	-	-
Bedrijfslasten	-977	-2.240	-2.351	-2.639	-2.418
Totaal resultaat	7.706	-21.179	17.511	-48.203	42.316
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.832.164	3.893.187	4.027.113	4.076.775	3.804.203
Per gewoon aandeel					
<i>In euro's</i>					
Intrinsieke waarde	44,56	43,55	49,82	46,44	59,46
Beurskoers	45,07	43,05	49,57	46,60	59,83
Dividend ¹	1,00	0,85	1,00	0,70	0,40
Opbrengsten uit beleggingen	1,01	1,31	1,34	1,44	1,42
Waardeveranderingen beleggingen	1,23	-6,16	3,39	-13,26	11,13
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,02	0,03	0,03	0,05	0,09
Overige bedrijfsopbrengsten	0,02	0,04	0,06	-	-
Bedrijfslasten	-0,25	-0,57	-0,57	-0,68	-0,68
Totaal resultaat	2,03	-5,35	4,25	-12,45	11,96

¹ Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
<i>In € 1.000</i>		
Stand begin periode	169.546	200.624
Uitgegeven aandelen	10.141	7.421
Ingekochte aandelen	-12.832	-10.574
Stand ultimo periode	166.855	197.471
Opbrengsten uit beleggingen	3.893	4.372
Beheervergoeding	-977	-1.152
Overige bedrijfslasten	-	-48
	2.916	3.172
Waardeveranderingen beleggingen	4.664	-15.844
In rekening gebrachte op- en afslagen	66	53
Overige bedrijfsopbrengsten	60	82
Resultaat	7.706	-12.537
Uitgekeerd dividend	-3.782	-3.365
Totaal eigen vermogen	170.779	181.569

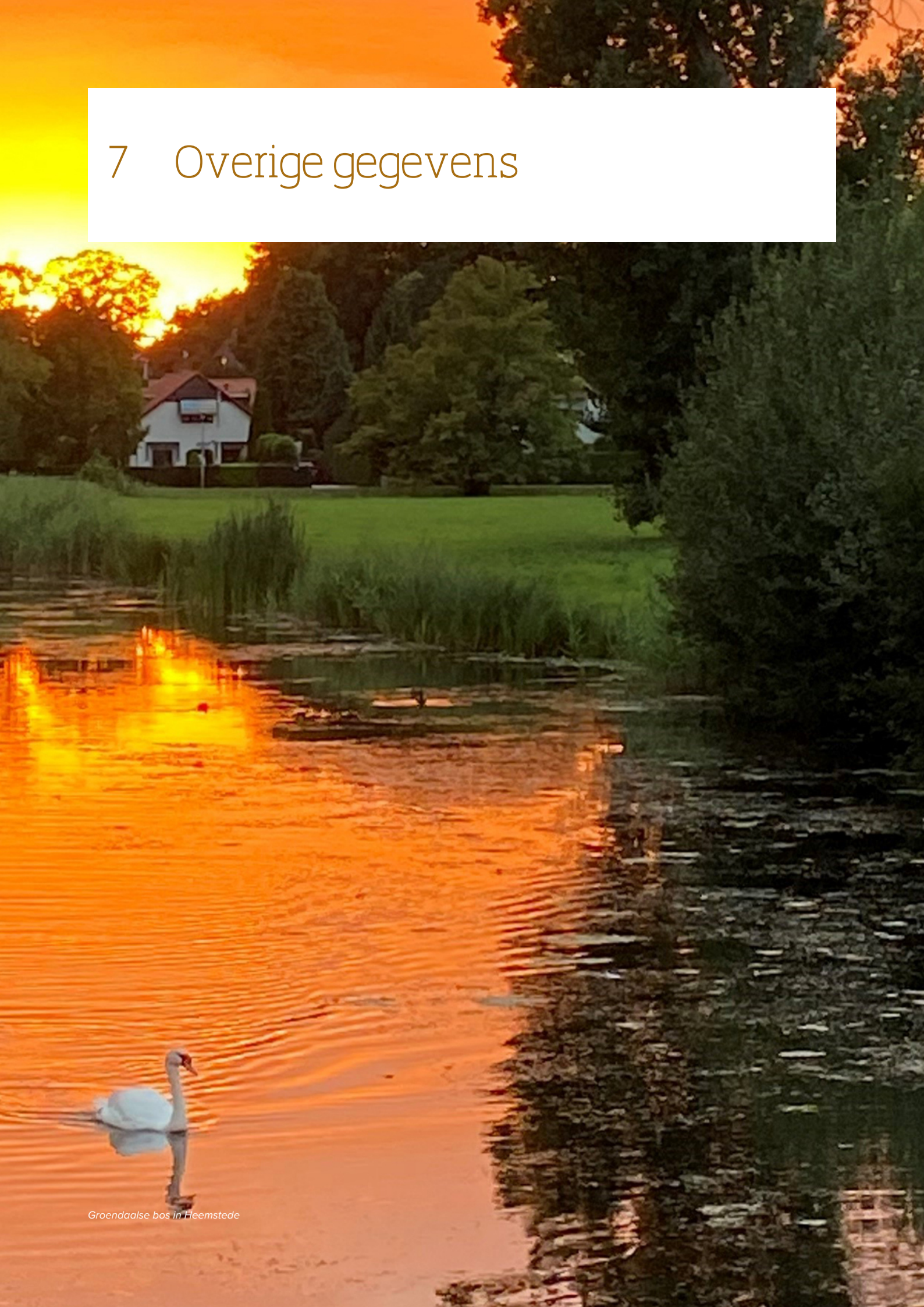
Kredietrisico

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 € 10,6 miljoen (ultimo 2024: € 7,6 miljoen).



Groendaalse bos in Heemstede

7 Overige gegevens



Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders. Daarnaast kan de houder van het prioriteitsaandeel een bindende voordracht doen voor de benoeming van commissarissen, indien de raad van commissarissen (RvC) geen kandidaten voordraagt binnen de daartoe gestelde termijn. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de ASN Bank N.V. (voorheen 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 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 30-06-2025	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen per 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169

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 2025 tot en met 30 juni 2025 van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. te 's-Gravenhage beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. over de periode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 "Tussentijdse berichten".

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2025;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- 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 vennootschap". 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 ons 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, 27 augustus 2025

EY Accountants B.V.

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 ervaring vermeld.

ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portefeuillemanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen 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.

Portfoliomanagers	
Naam	Functie
Milan Schut	Portfoliomanager SRI fondsen
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement
Rosemarijn van der Meij	Portfoliomanager ASN Energie & Innovatiefonds
Sascha Noé	Portfoliomanager ASN Microkredietfonds

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur per 30-06-2025
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 Energie & Innovatiefonds	Projectfinancieringen Nederland in euro's	CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)
	Projectfinancieringen buitenland	FMO
ASN Microkredietfonds	Microkrediet wereldwijd	Triple Jump B.V.
	Participaties wereldwijd	Triple Jump B.V.

Sustainability

Team Sustainability van ASN Bank 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
Mark Voermans	Senior Portfoliomanager Aandelen
René Wijnen	Portfoliomanager Aandelen
Dennis Thé	Manager Aandelen

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie
Rob Dekker	Senior Portfoliomanager LDI & Rates
Dimitar Serkyov	Portfoliomanager LDI & Rates
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates

Impax Asset Management

Managers van het ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie
Jon Forster	Senior Portfoliomanager, Managing Director
Justin Winter	Senior Portfoliomanager, Director
Matthew Wright	Portfoliomanager

Van Lanschot Kempen Investment Management

Managers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie
Jan-Willem Berghuis	Hoofd Smallcapteam
Ingmar Schaefer	Senior Portfoliomanager
Sander van Oort	Senior Portfoliomanager

Projectadviseurs

ASN Impact Investors heeft drie projectadviseurs aangesteld:

- ASN Microkredietpool: Triple Jump
- ASN Energie & Innovatiepool: CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital) en FMO



Triple Jump B.V.

Triple Jump B.V. is de projectadviseur van de ASN Microkredietpool.

CL Venture Partners B.V. (StartGreen Capital)

StartGreen Capital verzorgt het projectadvies voor de ASN Energie & Innovatiepool.

FMO Investment Management B.V.

FMO Investment Management B.V. (FMO IM) is de projectadviseur van de ASN Energie & Innovatiepool.

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

Bewaarder

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

Juridisch Eigenaar

Pettelaar Effectenbewaarbedrijf N.V.
Bezuidenhoutseweg 153
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Transfer Agent

BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg
J.F. Kennedy avenue 60
L-1855 Luxemburg

Accountant

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

Fiscaal adviseur

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

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

ING Bank N.V.
Bijlmerdreef 106
1102 CT Amsterdam

Raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2027.

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 ABP, 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 Eumidion en 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, als bestuurslid bij ATP (Arbejdsmarkedets Tillægs Pension) en als duurzaamheids- en investment expert bij de pensioenfondsen van ING, HAL, de Huisartsen en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab, lid van de raad van advies van FairClimate Fund en lid van het bestuur van een Deense stichting, die in projecten investeert ten behoeve van herstel van biodiversiteit, Planetary Responsibility Foundation. Eind 2024 is zij gevraagd om zitting te nemen in de Beleggingscommissie van twee nieuwe Ierse Sovereign Wealth Funds, namelijk het Future Ireland Fund en het Infrastructure, Climate and Nature Fund.

Dennis Bams

Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2028.

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Open Universiteit van Heerlen en aan de Universiteit van Maastricht en heeft een focus op risicomanagement. Daarnaast heeft hij zijn eigen consultancybureau. Duurzaamheid is voor hem een belangrijke drijfveer en hij doet onderzoek naar duurzaamheid in relatie tot beleggen. Dennis studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en Actuariële Wetenschappen aan de Universiteit van Amsterdam. Daarna deed hij promotieonderzoek aan de universiteiten van Chicago, Marseille en Maastricht. Van 1998 tot 2015 werkte hij in verschillende risicomanagementfuncties bij ING, De Lage Landen en het Philips Pensioenfonds. Naast zijn werkzaamheden is Dennis onder andere jurylid voor de Johan de Witt-prijs (beste actuariële wetenschappelijke scriptie) en lid van de toelatingscommissie voor het programma Master Financial Economics van de universiteit van Maastricht. Momenteel

doet hij wetenschappelijk onderzoek naar de relatie tussen ESG-gedrag van bedrijven en het effect daarvan op het rendements- en risicoprofiel.

Chris Zadeh

Benoemd in 2021, lopende termijn tot 2029.

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 is verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Sinds augustus 2019 was hij hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Daarvoor werkte hij ondermeer bij Morningstar Benelux, Insinger de Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

Ro Dielbandhoesing

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

Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur Reporting en Productmanagement van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor de cijfers en financiële rapportages en voor productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de ASN Banken haar rechtsvoorgangers en van 2018 tot 1 maart 2022 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van de oude ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.

