



ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Halfjaarbericht 2025

asn  impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Halfjaarbericht 2025



Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie	4	3	Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.	61
Kerncijfers	5	3.1	Balans	62
Begrippen	9	3.2	Winst-en-verliesrekening	62
1 Verslag van de beheerder	15	3.3	Kasstroomoverzicht	63
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen	16	3.4	Toelichting op de halfjaarcijfers	64
1.2 Fondsdocumentatie	17	3.5	Toelichting op de balans	78
1.3 Wijziging wet- en regelgeving	17	3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	81
1.4 Fondskosten	19	3.7	Overige toelichtingen	83
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen	20	4	Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen	87
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder	20	4.1	ASN Duurzaam Aandelenfonds	88
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode	20	4.2	ASN Duurzaam Obligatiefonds	94
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid	23	4.3	ASN Milieu & Waterfonds	100
1.9 Risicobeheer	27	4.4	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	106
1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2025, vooruitzichten en duurzaamheidstrends	34	5	Overige gegevens	113
2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen	39		Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten	114
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds	41		Belangen bestuurders en raad van commissarissen	114
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds	47		Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant	115
2.3 ASN Milieu & Waterfonds	50	6	Bijlagen	119
2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	55		Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders	121
			Bijlage 2 Adresgegevens en personalia	123

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 ademt wijsheid en geduld. We houden u regelmatig, zoals met dit halfjaarbericht, op de hoogte van de resultaten van onze duurzame investeringen. Dit halfjaarbericht is daarmee een terugblik op een tamelijk korte periode, afgezet tegen die ‘Griekse’ duurzame horizon.

De korte termijn werd gekenmerkt door economische turbulentie die onder meer werd veroorzaakt door het Amerikaanse handelsbeleid. De aangekondigde handelstarieven zorgden voor onzekerheid en stagnatie in verschillende delen van de wereld. Daarnaast zijn de geopolitieke spanningen niet afgenomen, de situatie in het Midden-Oosten is nog verontrustender dan voorheen.

Dat is de wereld waarin het kortetermijndenken meer de ruimte krijgt, ook als het gaat om duurzaam beleid. Dit is zichtbaar bij beursgenoteerde bedrijven en in Brussel, waar duurzame doelstellingen weliswaar overeind blijven, maar het duurzame doen vaker wordt uitgesteld of afgezwakt.

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

Dat hebben we de afgelopen zes maanden gedaan. Met hart en ziel, maar ook met de kennis, expertise en innovaties van onze eigen mensen en die bij de partners waarmee we de duurzaamheid aanjagen.

Dat ging gepaard met een positief financieel rendement voor het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds. Het halfjaarrendement van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Milieu & Waterfonds was met name door de ontwikkelingen in de Verenigde Staten licht negatief, maar wel een stuk beter dan de gemiddelde koersontwikkeling van relevante aandelen uit de benchmark van beide fondsen. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds presteerde in de eerste helft van 2025 beter dan de benchmark. Omdat we vanwege onze duurzaamheidscriteria minder in Amerikaanse bedrijven beleggen dan de benchmark, profiteerden we van de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Daarnaast bleken vooral onze investeringen in Japanse en Amerikaanse IT-bedrijven gunstig.

In de zes maanden waarop dit verslag betrekking heeft is er veel gebeurd, en er gaat ook veel de goede kant op. 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. 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.

Het rendement van de verschillende Aandelenklassen vindt u hierna in separate tabellen. Meer informatie over de voorwaarden van de verschillende Aandelenklassen vindt u in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Kerncijfers laatste vijf jaar

De volgende tabellen geven de rendementen weer van de verschillende UCITS fondsen over de afgelopen vijf jaar. Sinds 15 mei 2024 zijn er verschillende Aandelenklassen actief voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds. Naast de retail Aandelenklasse zijn er Aandelenklassen voor institutionele en semi-institutionele beleggers ontwikkeld waarbij onderscheid wordt gemaakt in de kosten- en vergoedingenstructuur evenals de minimale investering. Hierdoor ontstaan er in de loop der tijd kleine verschillen in de rendementen tussen de Aandelenklassen van een fonds. Deze worden ook in de volgende tabellen weergegeven.

Kerncijfers laatste vijf jaar

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	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	1.744.854	10.515.819	166,19	2,20	-1,60	-4,25
2024	1.769.455	10.349.511	170,71	3,00	8,44	24,83
2023	1.668.300	10.395.206	160,25	3,00	25,75	18,27
2022	1.498.937	11.505.265	131,45	2,00	-20,42	-15,67
2021	1.875.019	11.290.696	166,99	1,80	20,76	27,92

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	168,73	-	-1,52	-4,25
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	170,80	-	0,67	14,29

¹ Koers betreft de Transactieprijs

² Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.

³ De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	168,90	-	-1,47	-4,25
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	170,90	-	0,73	14,29

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

3 De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	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	560.719	22.167.888	25,28	0,20	1,51	1,43
2024	578.033	23.014.126	25,13	0,20	2,48	2,78
2023	557.505	22.562.964	24,78	0,10	5,52	6,26
2022	514.943	21.899.148	23,61	0,30	-13,30	-13,14
2021	605.611	22.066.024	27,47	0,30	-2,04	-1,64

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

Ontwikkeling			Rendement		Rendement	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	25,51	-	1,57	1,43
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	25,15	-	3,76	3,70

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

3 De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R

Ontwikkeling			Rendement			
Jaar	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	692.230	14.289.062	48,76	0,95	-0,91	-8,14
2024	848.967	17.011.733	49,67	0,55	2,69	20,89
2023	973.003	19.805.320	49,04	0,60	11,17	19,39
2022	903.536	20.186.621	45,17	1,00	-19,07	-25,44
2021	1.136.398	20.115.995	56,67	0,35	25,45	19,44

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	49,82	-	-0,80	-8,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,67	-	-1,83	10,70

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

3 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	49,87	-	-0,75	-8,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,71	-	-1,77	10,70

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

3 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

Ontwikkeling				Rendement		
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€) ¹	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%) ²	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2025	-	1	49,95	-	-0,69	-8,14
15-05-2024 t/m 31-12-2024 ³	-	1	49,74	-	-1,67	10,70

1 Koers betreft de Transactieprijs

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

3 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024. Vergelijkende cijfers van voor 15 mei 2024 zijn derhalve niet beschikbaar.



ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 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	170.779	3.832.164	45,07	1,00	4,80	11,46
2024	169.546	3.893.187	43,05	0,85	-11,06	5,65
2023	200.624	4.027.113	49,57	1,00	9,41	12,74
2022	189.331	4.076.775	46,60	0,70	-20,81	-22,50
2021	226.208	3.804.203	59,83	0,40	26,38	23,83

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 vergoedingsstructuur, 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 UCITS 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 toezichhouders en versterkt de financiële stabiliteit van beleggingsinstellingen. Het uiteindelijke doel hiervan is de bescherming van beleggers.

9

Assetallocatie

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

Beleggingsfonds

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

Beleggingsuniversum

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

Benchmark

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

Beurskoers

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

Creditspread

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

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 (duratie)

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.

Greenbonds

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

Impactfondsen

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

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 bioversiteits 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 UCITS N.V. is een open-end beleggingsinstelling die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen duurzame beleggingsdoelstelling(en), beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat per 30 juni 2025 uit de volgende vier subfondsen: ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. 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, LI-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 UCITS N.V. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en bepaalt het beleggingsbeleid. ASN Impact Investors treedt eveneens op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Elk fonds heeft specifieke doelstellingen en een beleggingsbeleid. Voor alle fondsen geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. De fondsen beleggen in beursgenoteerde aandelen, luidend in verschillende valuta's, of in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

Geen securities lending

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

Corporate governance

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

ASN Impact Investors vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Werkzaamheden van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. worden uitgevoerd door werknemers van ASN Impact Investors en door verschillende uitbestedingspartijen, waaronder ASN Bank N.V. (ASN Bank). ASN Bank (tot 01-07-2025 de Volksbank N.V.) is 100%-aandeelhouder van ADD. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft zelf geen medewerkers in dienst.

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

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. De bestuurder Sales en Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement en geeft daarnaast leiding aan het bestuurssecretariaat. De afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance, 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 vergaderingen van aandeelhouders

Op vrijdag 25 april 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.

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 unaniem 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 unaniem aangenomen.

De notulen en stemuitslagen staan vermeld op de website www.asnimpactinvestors.com onder Actueel / Nieuws of kunnen anders worden opgevraagd bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070 - 35 69 335 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 UCITS 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.

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 trilog 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.

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 verschillen. Deze fondskosten worden op beursdagen gereserveerd en ten laste gebracht van het fondsvermogen. De fondskosten worden iedere maand achteraf in rekening gebracht.

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

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen; rente en transactiekosten worden hierin niet meegenomen. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In het eerste halfjaar van 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 Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%	0,75% ¹
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%	0,65% ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%	0,35% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%	0,90% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%	0,80% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%	0,70% ¹
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

¹ Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024. De lopendekostenfactor heeft betrekking op de periode vanaf 15 mei 2024 t/m ultimo verslagperiode.

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders togetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven.

1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

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

Het vermogen van de UCITS-fondsen daalde in het eerste halfjaar van 2025 met € 198 miljoen naar € 3.169 miljoen. De daling van het fondsvermogen werd voor € 129 miljoen (inclusief herbelegd dividend) veroorzaakt door de netto uitstroom. Het koersresultaat was € 69 miljoen negatief.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds liet een instroom zien van € 25 miljoen. De twee andere aandelenfondsen hadden uitstroom. Bij het ASN Milieu & Waterfonds was die het grootst (minus € 130 miljoen). Onder andere besloot een distributiepartij het fonds in te ruilen voor een alternatief. De uitstroom bij het ASN Small & Midcapfonds bedroeg € 3 miljoen. Het Duurzaam Obligatiefonds had een uitstroom van € 21 miljoen.

De financiële markten kenden een turbulent eerste halfjaar. De onzekerheid werd vooral gevoed door geopolitieke spanningen, zorgen over Amerikaanse importheffingen en toenemende twijfel over het economische beleid van de Verenigde Staten. Deze onrust op de markt raakte alle sectoren en regio's anders. Voor het eerst in lange tijd deden Europese bedrijven het beter dan die in de Verenigde Staten. Vooral de kleinere bedrijven behaalden gemiddeld de hoogste rendementen. Het ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Milieu & Waterfonds behaalden een negatief rendement in het eerste kwartaal, maar presteerden beter dan hun benchmark. Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds hebben over de eerste helft van het jaar een positief rendement laten zien.

1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de UCITS-fondsen. 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 UCITS-fondsen en voor alle andere taken die een UCITS-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.

Naast de UCITS-vergunning beschikt ASN Impact Investors over een AIFMD-vergunning. Hiermee voert ASN Impact Investors het AIF-beheer over ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V., ASN-SG Climate Impact Equity Fund Coöperatief U.A., ASN Microkredietpool en ASN Energie & Innovatiepool.

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

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 rapportagelij van het CCO-domein overgedragen aan het COO-domein.

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Per 3 maart 2025 werden de marktkapitalisatielimieten van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds aangepast. Door deze aanpassing sluiten de selectiecriteria van het fonds beter aan bij het huidige small en midcap aanbod in de markt.

Op- en afslagen

Als gevolg van de jaarlijkse evaluatie werd per 1 april 2025 de hoogte van de op- en/of afslagen aangepast van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De op- en afslagen voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds en het ASN Milieu & Waterfonds bleven ongewijzigd.

ASN Duurzaam Obligatiefonds

Met ingang van 1 mei 2025 verhoogden we het doelpercentage groene en sociale obligaties binnen het ASN Duurzaam Obligatiefonds van 20% naar 40%. Dit deden wij omdat er meer interessante investeringsmogelijkheden zijn binnen deze sector met een hogere mate van liquiditeit. Het percentage staatsobligaties werd verlaagd van 80% naar 60%.

Actualisatie Prospectus

Bij de actualisatie van het prospectus - per 1 mei 2025 - zijn de addenda, waarin alle (voorwaarden-)wijzigingen waren opgenomen die tussen september 2024 en 1 mei 2025 in werking zijn getreden, verwerkt in de lopende tekst van het prospectus, inclusief de appendices. Daarnaast is een additionele vergoeding voor de auditcommissie van de Raad van Commissarissen in het prospectus geïntroduceerd. Voorts zijn het hoofdstuk over het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors en de lijst van beleggingsinstellingen onder beheer bij ASN Impact Investors geüpdatet. Tenslotte is de indeling van het hoofdstuk "Kosten en vergoedingen" aangepast om de leesbaarheid van de tekst te verbeteren. In het kader van de actualisatie vinden er geen wijzigingen plaats van de voorwaarden.

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 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.*

23

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past het duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van 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.

Het team van analisten van team Sustainability (ASN Bank N.V.) voert 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 Sustainability team 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 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.

Investeringscommissie

In de Investeringscommissie hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het hoofd Portfoliomanagement, de fondsmanager van het Biodiversiteitsfonds, de fondsmanager van de SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid van ASN Impact Investors stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid om entiteiten toe te laten tot of te onttrekken uit het ASN Beleggingsuniversum en bereidt de beoordeling van entiteiten voor op basis van de adviezen van het team Sustainability (ASN Bank N.V.). In de verslagperiode kwam deze commissie driemaal bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie 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 onze website onder 'Know what you own' en daarna de pagina Universa.

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.

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.

25

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. We stemden voor bij 1.732 voorstellen, tegen bij 582 voorstellen en we 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 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 transparantieverplichtingen uit de TR van toepassing. De meeste ASN Beleggingsfondsen moeten voldoen aan de transparantieverplichtingen voor fondsen zoals opgenomen in de SFDR RTS



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

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

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

- De eerste lijn is de zogenaamde lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken en in die zin verantwoordelijk voor de risico's en de besturing daarvan.
- De tweede lijn wordt gevormd door de stafafdelingen van ASN Impact Investors en die van de partijen die aan ons zijn gelieerd. Deze stafafdelingen, waaronder de afdelingen Risicomanagement en Compliance, zijn onafhankelijk van de eerste lijn en toetsen of de beheersing van de risico's voldoet aan de beleidsuitgangspunten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V., 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.

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

Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschillen per fonds, zijn in paragraaf 2.1 tot en met 2.4 per fonds de belangrijkste financiële risico's samengevat, evenals het daartoe strekkende beleid en de wijze van risicomitigatie. Paragraaf 1.10 geeft inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's.

Ook de jaarrekening ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. geeft inzicht in risico's die zich in de verslagperiode voordeden.

27

Marktrisico

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

Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggingen in vastrentende waarden. Het is het risico dat renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van een fonds. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in vastrentende waarden. Hierdoor is het fonds blootgesteld aan renterisico, in absolute zin en ten opzichte van de relevante benchmark. Binnen de fondsen wordt de gevoeligheid voor het renterisico gemeten door de *modified duration*. Als de beheerder dat relevant vindt, heeft hij voor de fondsen limieten voor de modified duration benoemd om het renterisico te kunnen beheersen.

Marktrisico aandelen

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

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:

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

Valutarisico

Een specifieke vorm van marktrisico is het valutarisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen liden, 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 4 is van elk fonds de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren weergegeven.

Inflatierisico

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

Kredietrisico

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

Creditspreadrisico

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

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

Het creditspreadrisico heeft vooral betrekking op de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in 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 onaantvaardbare kosten of verliezen. Dit risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities (van beleggers) in vergelijking met de omvang en de verhandelbaarheid van de beleggingen van het fonds. De fondsen beleggen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële 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.

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

Actief-rendementsrisico

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

Paraplurisico

Dit risico heeft betrekking op de risico's die voortvloeien uit het gegeven dat beleggingsfondsen deel uitmaken van een paraplustructuur. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur (de paraplu) vallen. De paraplu heeft een onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen onder de paraplu. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in het geval van opheffing of vereffening van een fonds. In deze scenario's kan een eventueel negatief vermogenssaldo van een fonds voor rekening van de andere fondsen komen. Gezien de aard van de beleggingen en het beleggingsbeleid van de fondsen is de waarschijnlijkheid waarmee een dergelijke situatie zich kan voordoen, in principe beperkt. De beleggingen van de meeste fondsen worden uitsluitend met eigen vermogen gefinancierd. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisico reduceren.

Een andere component van het paraplurisico is de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi-status) die op de fondsen van toepassing is. Als individuele fondsen niet kunnen voldoen aan de eisen die voor deze status gelden, kan dit consequenties hebben voor de fbi-status van de overige fondsen onder de paraplu.

Niet-financiële risico's

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

Fiscaal en juridisch risico

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

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

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 uitreden 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 afdrachtvermindering 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).

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Compliance- risico	Laag	Hoog	Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer door toepassing van (integriteits-)beleid en bijbehorende beheersmaatregelen, uitvoering van analyses (SIRA) en monitoring op naleving evenals toezicht door een compliance functie.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen en/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 hierbij een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met onze kernwaarden, de gedragscode of wettelijke bepalingen, tolereren we niet. In bepaalde landen en regio's waar de fondsen beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid bij witwaspraktijken. We hanteren een specifiek op witwasrisico's gericht beleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te voorkomen of 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 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 voorkomen of 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.

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

Procesrisico

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

Systeemrisico

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

Waarderingsrisico

Deze vorm van operationeel risico is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn dat de informatie ontoereikend is en/of er onvolkomenheden aanwezig zijn in waarderingsprocessen. Dit risico is voor de UCITS-fondsen laag, omdat zij beleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties. De waardering van beleggingen geschiedt op reële waarde aan de hand van

beurskoersen. Als omstandigheden ertoe leiden dat van een belegging geen beurskoers kan worden afgegeven, wordt de waardering bepaald aan de hand van in de markt geldende conventies.

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

Uitbestedingsrisico

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

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

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

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

32

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 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.

33

Operationeel risicomanagement

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

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

Business continuity plan (BCP)

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 UCITS-Beleggingsfondsen





2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van vooral beursgenoteerde bedrijven met goede financiële vooruitzichten die bijdragen aan een duurzamere samenleving. Ook belegt het fonds via ASN Venture Capital Fonds N.V. voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen. Wij hebben het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) en voeren zelf het portefeuillebeheer van ASN Venture Capital Fonds N.V. uit. Alle ondernemingen moeten voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Wij stellen het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid speelt Achmea IM met zijn portefeuilleconstructie actief in op verwachte marktontwikkelingen. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op de lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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

Wij stellen het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast op basis van grondige duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Daarbij is ons duurzaamheidsbeleid het uitgangspunt: beleggingen moeten aantoonbaar bijdragen aan een beter milieu en een rechtvaardige samenleving, terwijl we negatieve gevolgen van de beleggingen vermijden. Voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds hebben we bovendien twee specifieke duurzame doelstellingen vastgesteld (zie Duurzaamheidsparagraaf). Achmea IM voert de financiële analyse uit en gebruikt daarbij drie factoren (statistische kenmerken) in de portefeuilleconstructie: *quality*, *value* en *impact*. De *quality factor* is gebaseerd op kwaliteitseigenschappen van bedrijven, zoals winstgevendheid, goed bestuur en prudente boekhoudpraktijken. De *value factor* draait om de waardering van bedrijven ten opzichte van de markt. Het gaat hierbij om de marktprijs van een aandeel ten opzichte van bijvoorbeeld de verwachte winsten. De *impact factor* beoordeelt bedrijven op hun prestaties op het gebied van klimaat, biodiversiteit en mensenrechten, in lijn met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. Wij hebben de impact factor samen met Achmea IM ontwikkeld. Achmea IM komt op basis van de drie factoren tot een totaalscore per bedrijf. Vervolgens selecteert Achmea IM binnen het ASN Beleggingsuniversum de best scorende bedrijven voor de fondsportefeuille.

De benchmark van het ASN Duurzaam Aandelenfonds is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Index. Deze sluit goed aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds, vooral als het gaat om klimaat. Op sommige punten hanteert de benchmark echter minder strenge duurzaamheidscriteria dan het fonds. Daardoor bevat de benchmark aandelen die het fonds juist uitsluit. Bij het beheer van de portefeuille is niet de benchmark maar het beleggingsuniversum leidend. Er kunnen verschillen ontstaan tussen de fondsportefeuille en de benchmark. Het fonds heeft hierdoor een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

41

Portefeuillebeheer

In de eerste helft van 2025 hebben we de portefeuilleverdeling licht aangepast. Dankzij een uitbreiding van het duurzame beleggingsuniversum konden we onze blootstelling aan de Verenigde Staten aanzienlijk vergroten. De weging van Amerikaanse bedrijven in de portefeuille steeg van minder dan 30% begin januari naar ruim 37,5% eind juni. Deze uitbreiding financierden we grotendeels door de verkoop van Japanse bedrijven in januari en van bedrijven uit Denemarken en Australië in februari. In juni bouwden we onze positie in Japan weer uit, ten koste van enkele Zwitserse bedrijven. Ook op sectorniveau vonden wijzigingen plaats. In januari verkochten we vooral aandelen in de IT-sector en breidden we onze posities in de sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven uit. In februari verschoof de focus van de materialensector naar de industriële sector en breidden we onze positie in de gezondheidszorg verder uit. In juni verkochten we opnieuw aandelen in de materialensector. Een deel van de opbrengsten gebruikten we om extra te beleggen in de IT-sector.

In de eerste jaarhelft zijn er in totaal 32 nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd en 38 bedrijven volledig verkocht.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste aankopen:

- Eind 2024 werd **Applied Materials** toegevoegd aan het ASN duurzaam aandelenuniversum. In januari volgde een forse investering in dit Amerikaanse halfgeleiderbedrijf, vooral ingegeven door het sterke duurzaamheidsprofiel en de solide winstgevendheid.

- In februari voegden we twee nieuwe namen toe aan het beleggingsuniversum: de Zwitserse farmaceut **Roche Holding AG** en de Amerikaanse cybersecurityspecialist **Fortinet**. In beide bouwden we een positie van 2,5% op. Deze bedrijven waren aantrekkelijk gewaardeerd en scoorden goed op belangrijke duurzaamheidsaspecten.
- In de eerste twee weken van juni hebben we de positionering van het fonds opnieuw aangepast. We namen een nieuwe positie van 2,5% in de Amerikaanse biofarmaceut **Amgen**. Dit bedrijf blinkt uit op alle criteria die wij belangrijk vinden voor onze portefeuille.

Dit waren in de verslagperiode de belangrijkste verkopen:

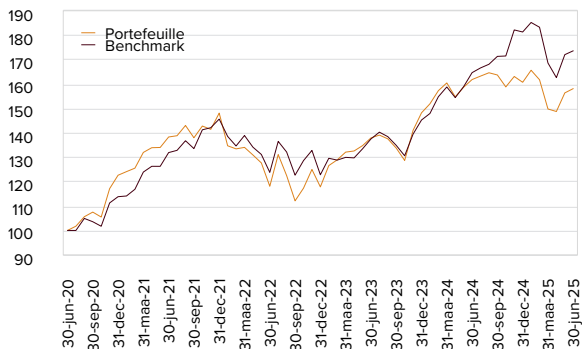
- In januari verkochten we onze volledige positie in **Advantest Corp.**. Hoewel dit Japanse chipbedrijf lange tijd succesvol was, vonden we de waardering op dat moment te hoog. In februari belegden we opnieuw in het bedrijf, nadat de waardering was verbeterd, en in juni breidden we deze positie verder uit.
- Onze positie in **Murata Manufacturing**, eveneens uit Japan, hebben we volledig verkocht vanwege een verslechterd winstgevendheidsprofiel.
- In februari namen we ook afscheid van de Amerikaanse softwareontwikkelaar **Workday**, vooral vanwege de in onze ogen te hoge waardering.
- In juni bouwden we het grootste deel van onze positie in **Givaudan** af, omdat we het aandeel te duur vinden.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds is onderverdeeld in meerdere aandelenklassen: de R-Class, SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class. De laatste twee zijn op dit moment nog niet uitgegeven. De aandelenklassen verschillen onder meer in hun kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminleg en vereisten aan het type belegger. Vanwege de verschillen in fondskosten lopen de rendementen van de aandelenklassen ook uiteen.

De R-Class van het ASN Duurzaam Aandelenfonds behaalde over de eerste helft van 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -1,60% (eerste helft van 2024: 9,20%), inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 2,20 per aandeel (over 2023: € 3,00). De benchmark behaalde over dezelfde periode een rendement van -4,25% (eerste helft van 2024: 13,36%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement voor aftrek van kosten gelijk aan dat van de R-Class.

Geïndexeerd rendement R-Class over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R, eerste helft 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten
-1,60%	-4,25%	2,65%	3,07%	-0,42%

¹ Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2025 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

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. Hierdoor nam het vertrouwen van zowel consumenten als bedrijven sterk af, wat leidde tot scherpe koersdalingen op de aandelenmarkten. Hoewel onderhandelingen en uitstel

van sommige heffingen tijdelijk voor rust zorgden, bleef een basistarief van 10% van kracht. Beleggers maakten zich daarnaast zorgen over de grote tekorten op de Amerikaanse begroting, vooral als gevolg van de invoering van de 'Big Beautiful Bill'. Samen met de importheffingen ondermijnde de wet het vertrouwen in de Amerikaanse economie en de dollar daalde fors. Op monetair vlak bleef de Amerikaanse centrale bank (Fed) terughoudend. De Fed liet de beleidsrente onveranderd, ondanks een voorzichtige toon in haar communicatie. De Europese Centrale Bank (ECB) koos juist voor een renteverlaging om de economie te stimuleren.

In juni escaleerde het conflict tussen Israël en Iran verder, waarna ook de Verenigde Staten betrokken raakten. Dit leidde tot een tijdelijke stijging van de olieprijs en zette de financiële markten opnieuw onder druk. Ondanks deze geopolitieke spanningen bleef de wereldeconomie relatief stabiel. Wel verlaagden analisten hun groeiverwachtingen. Opvallend genoeg herstelde het marktsentiment zich richting het einde van het tweede kwartaal.

De rendementen per sector liepen in de eerste helft van 2025 sterk uiteen. De industriële sector profiteerde van stijgende koersen van defensiegerelateerde bedrijven door hogere overheidsuitgaven aan defensie. Ook de materialen- en financiële sectoren wisten gemiddeld een positief rendement te realiseren. De gezondheidszorg en de nutssector presteerden daarentegen zwak. De gezondheidszorg had vooral last van onzekerheid over bezuinigingen en importheffingen in de Verenigde Staten. De sector cyclische consumentengoederen werd hard geraakt en verloor meer dan 10%. De IT-sector sloot het halfjaar af met een negatief rendement van -4,5%, maar kende een bijzonder volatiel verloop gedurende de verslagperiode.

Het fonds presteerde in de eerste helft van 2025 beter dan de benchmark, vooral dankzij onze landenpositionering. De daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en andere valuta's speelde hierin een belangrijke rol. Omdat we vanwege onze duurzaamheidscriteria minder in Amerikaanse bedrijven beleggen dan de benchmark, profiteerden we hiervan. De valuta-effecten droegen ongeveer 4% bij aan het rendement. Daarnaast waren aandelenspecifieke effecten positief. Vooral onze investeringen in Japanse en Amerikaanse IT-bedrijven bleken gunstig.

De fondskosten bedroegen 0,42% voor Aandelenklasse R.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2025 het meest positief voor het rendement:

- Na een korte dip aan het begin van 2025 nam het optimisme rond kunstmatige intelligentie en de IT-sector in het tweede kwartaal weer toe. Dit resulteerde in sterke halfjaarrendementen. In onze portefeuille profiteerden vooral chipbedrijven van deze trend. **Advantest** droeg +0,73% bij aan het fondsrendement, **KLA Corporation** +0,69% en **Tokyo Electron** +0,46%. Deze bedrijven profiteerden van de groeiende vraag naar geavanceerde test- en productietechnologieën voor AI-chips, wat hun aandelenkoersen flink deed stijgen en een positieve impuls gaf aan het relatieve fondsrendement.
- **Legrand**, een Frans bedrijf dat zich richt op elektrische en digitale infrastructuur voor gebouwen, kende een sterk halfjaar en droeg +0,48% bij aan het fondsrendement. Na de aankondiging van de Amerikaanse importheffingen reageerde het aandeel aanvankelijk flink negatief, omdat beleggers vreesden voor de impact op de internationale handel. Die zorgen ebden echter snel weg toen Legrand beter dan verwacht presteerde. Dit zorgde voor een krachtig herstel van het aandeel, dat het halfjaar uiteindelijk afsloot met een stevige koersstijging.
- Het Zwitserse **Geberit**, gespecialiseerd in sanitaire technologie en badkameroplossingen, had een opvallend sterk tweede kwartaal en leverde een bijdrage van +0,45% aan het fondsrendement. Vanaf de tweede week van april begon het aandeel aan een stevige rally die doorliep tot begin juni. Beleggers reageerden positief op het afnemen van de zorgen rondom de Amerikaanse importheffingen. Tegelijkertijd gaf Geberit een verwachting af van een solide verkoopgroei, wat het vertrouwen in de toekomst van het bedrijf verder versterkte.

43

De volgende aandelen waren in het eerste halfjaar het meest nadelig voor het rendement:

- De gezondheidszorg presteerde zwak in de eerste helft van 2025. Beleggers verkochten massaal aandelen in deze sector nadat de Amerikaanse overheid bezuinigingsplannen aankondigde die de winstmarges onder druk zetten. Teleurstellende kwartaalcijfers van enkele grote spelers zorgden voor een verdere verslechtering van het sentiment. **Novo Nordisk** (-0,77%), **CSL Limited** (-0,49%) en **Amgen** (-0,49%) waren het meest negatief voor het relatieve rendement van het fonds. Amgen had een mooi eerste kwartaal, maar verloor in het tweede kwartaal fors. CSL Limited liet het hele halfjaar een dalende trend zien.
- Het Deense bedrijf **Novo Nordisk** (-0,77%) is gespecialiseerd in diabeteszorg en andere ernstige chronische ziekten. In maart verloor het aandeel 25,9%. Deze koersval kwam vooral door leveringsproblemen en de verwachting dat de aangekondigde Amerikaanse importheffingen het bedrijf flink zullen raken. Daarnaast verlaagden enkele analisten hun verwachtingen voor het bedrijf. In de tweede week van maart leverde het aandeel nog eens 5,5% in na

teleurstellend nieuws over een 'phase III trial' van het gewichtsverliesmedicijn CagriSema. In het tweede kwartaal bleef de koers vervolgens redelijk stabiel.

- Aangevoerd door grote Amerikaanse bedrijven leverde de IT-sector in het eerste kwartaal veruit de slechtste prestatie. De malaise begon in de laatste week van januari, na het nieuws over DeepSeek, een geavanceerde Chinese AI-tool voor data-analyse en zoekfuncties. Dit nieuws had ook grote impact op **HubSpot** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,64%), een Amerikaans softwarebedrijf gespecialiseerd in CRM-software, waarvan de koers vooral in het eerste kwartaal daalde. Ook **Applied Materials** (-0,34%), dat apparatuur, software en diensten levert voor chip- en zonnecelproductie, zag zijn koers dalen, vooral in de weken direct na het DeepSeek-nieuws.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark¹</i>
Eerste halfjaar 2025	-1,60%	-4,25%
2024	8,44%	24,83%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	10,21%	11,93%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	9,60%	11,66%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	7,82%	8,43%

¹ De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI¹	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
Eerste halfjaar 2025	-1,52%	-4,25%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	0,67%	14,29%

¹ De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

² De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I¹	<i>Fonds</i>	<i>Benchmark²</i>
Eerste halfjaar 2025	-1,47%	-4,25%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	0,73%	14,29%

¹ De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

² De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2025	166,19
Koers 31 december 2024	170,71
Hoogste koers in 12 maanden	177,59
Laagste koers in 12 maanden	143,92
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	165,93
Dividend over het boekjaar 2024	2,20

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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	
Koers 30 juni 2025	168,73 ¹
Koers 31 december 2024	170,80
Hoogste koers in 12 maanden	177,73
Laagste koers in 12 maanden	144,00
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	168,48
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.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

Koers 30 juni 2025	168,90 ¹
Koers 31 december 2024	170,90
Hoogste koers in 12 maanden	177,85
Laagste koers in 12 maanden	144,12
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	168,67
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.

Fondsontwikkeling

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	1.744.854	1.769.455
Aantal uitstaande aandelen	10.515.819	10.349.511

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

1 Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

1 Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.

**ASN Venture Capital Fonds N.V.**

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt tot maximaal 5% van het fondsvermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt via gespecialiseerde duurzame durfkapitaalfondsen in kleine, innovatieve ondernemingen, onder meer in ontwikkelingslanden. ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. zijn zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en in het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. We voegen geen nieuwe investeringen meer toe aan het fonds. Per balansdatum was 0,38% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode heeft deze belegging -0,05% bijgedragen aan het rendement, door een saldo van uitkeringen naar aanleiding van verkopen, opwaardering en afwaardering van de onderliggende fondsen.

2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

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

Het fonds heeft sinds 1 mei een doelwegin van 60% in staatsobligaties en 40% in groene en sociale obligaties (green bonds). Vóór 1 mei was deze verdeling 80% staatsobligaties en 20% in groene en sociale obligaties. Het belang in green bonds hangt af van de beschikbaarheid en liquiditeit van deze obligaties in de markt. Achmea IM houdt rekening met een zo evenwichtig mogelijk risicoprofiel. Bij de keuze van staatsobligaties zijn de duurzaamheidsscores leidend voor de weging van landen in de portefeuille. ASN Impact Investors bepaalt deze scores. Het fonds heeft een unieke benchmark, speciaal ontwikkeld door Bloomberg. Vanaf 1 mei is deze afgestemd op de nieuwe doelwegin. De benchmark is nu de Bloomberg 60% EUR Treasury 1-10yr en 40% Euro Green Bond Government Related 1-10yr. Deze benchmark bestaat voor 60% uit landen met de hoogste duurzaamheidsscores die euro-obligaties uitgeven, en voor 40% uit groene obligaties. Achmea IM gebruikt deze benchmark als uitgangspunt bij de samenstelling van de portefeuille. Achmea IM belegt per land in obligaties met een evenwichtige verdeling over beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Zo blijft de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond vijf jaar. Achmea IM kan binnen het ASN Beleggingsuniversum actief van de benchmark afwijken om extra rendement te genereren.

Portefeuillebeheer

De eerste jaarhelft werd gekenmerkt door volatiliteit en onrust op de financiële markten. De kapitaalmarktrente steeg begin maart fors op aankondigingen van fiscale verruiming op het gebied van defensie en infrastructuur. Vooral Duitsland heeft grote plannen. Dit leidde op 5 maart tot een historisch grote rentestijging van 0,30%. Na een kort herstel op de obligatiemarkten kwamen de Verenigde Staten begin april met hogere importtarieven dan verwacht. Hierdoor namen de zorgen bij beleggers weer toe, maar na het besluit om de invoering van deze tarieven met 90 dagen uit te stellen, keerde de rust enigszins terug.

De economie in de eurozone ondervond nog weinig hinder van de geopolitieke spanningen en aangekondigde importheffingen. De vertrouwensindicator in de productiesector liet een verder herstel zien, mede door de omvangrijke investeringsplannen van Duitsland. Tegelijkertijd daalde het vertrouwen in de dienstensector licht, waardoor de totale economische groei in de eurozone in de eerste zes maanden beperkt bleef. De inflatie in de eurozone daalde verder richting de ECB-doelstelling van 2%, maar de kerninflatie bleef daar met 2,3% nog iets boven. De olieprijs was zeer volatiel: een snelle stijging na de Israëlische aanval op Iran, gevolgd door een even snelle daling na de aankondiging van een staakt-het-vuren. De lagere inflatie was voor de ECB voldoende aanleiding om de beleidsrente omlaag te brengen naar 2%. De Duitse 10-jaarsrente steeg in de eerste jaarhelft per saldo met 0,24% naar 2,61%. De Duitse rentecurve werd gedurende deze periode steiler: de 2-jaarsrente staat dit jaar nu ruim 0,20% lager, terwijl de 30-jaarsrente juist 0,50% hoger staat.

Het fonds begon 2025 met een lagere rentegevoeligheid dan de benchmark, in afwachting van alle nieuwe obligaties die aan het begin van het jaar op de markt komen. In januari werd deze rentegevoeligheid geleidelijk verhoogd. Deze positie werd met winst gesloten nadat de rente was gedaald. Ook in het tweede kwartaal werd de rentegevoeligheid tijdelijk verhoogd. Verder is aan het einde van het eerste kwartaal de positie in Slovenië verkleind, vanwege de relatief hoge waardering. Daarnaast hebben we onze positie in Slowakije in mei volledig verkocht vanwege een benchmarkwijziging. Het fonds nam gedurende de verslagperiode deel aan nieuwe staatsobligaties van onder meer België, Chili, Portugal en Spanje.

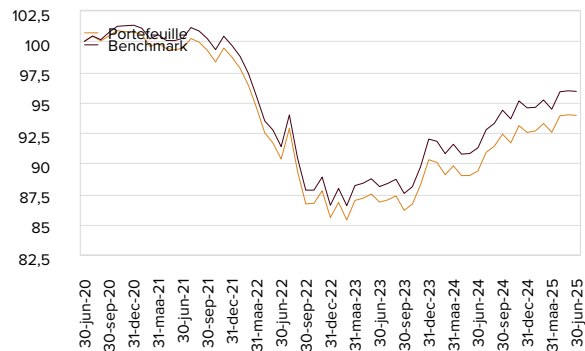
De weging van groene obligaties in de benchmark is in mei vergroot van 20% naar 40%. Daardoor is ook de weging van groene obligaties in het fonds vergroot. We hebben groene obligaties van onder meer de EU, Hessen en Eurofima aan de portefeuille toegevoegd. Per eind juni belegde het fonds 42,8% in groene obligaties, tegenover 40% voor de benchmark.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds is onderverdeeld in meerdere aandelenklassen: de R-Class, SI-Class, I-Class en Z-Class. De laatste twee zijn op dit moment nog niet uitgegeven. De aandelenklassen verschillen onder meer in hun kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminleg en vereisten aan het type belegger. Vanwege de verschillen in fondskosten lopen de rendementen van de aandelenklassen ook uiteen.

De R-Class van het ASN Duurzaam Obligatiefonds behaalde over de eerste helft van 2025 op basis van intrinsieke waarde een rendement van 1,51% (eerste helft van 2024: -1,02%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 0,20 per aandeel (over 2023: € 0,20). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 1,43% (eerste helft van 2024: -0,77%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement voor aftrek van kosten gelijk aan dat van de R-Class.

Geïndexeerd rendement R-Class over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R, eerste helft 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
1,51%	1,43%	0,08%	n.v.t.	0,30%	-0,22%

1 Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2025 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

Het positieve absolute rendement was vooral te danken aan de daling van de korte marktrente, lagere landenspreads en het couponrendement. Hierdoor stegen de obligaties in waarde. Het fondsrendement over de eerste jaarhelft was - na aftrek van kosten - beter dan dat van de benchmark. De afwijkende rentegevoeligheid in de verslagperiode was gunstig voor het relatieve rendement. Ook de landenpositionering was positief voor het relatieve rendement. Dit gold eveneens voor de onderwogen posities in Duitsland en Portugal en de overwogen posities in Spanje en Chili. Tot slot liet de categorie groene obligaties een hoger rendement zien dan grijze staatsobligaties. De overweging in groene obligaties was daarom positief voor het resultaat.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2025	1,51%	1,43%
2024	2,48%	2,78%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	1,30%	1,62%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-1,24%	-0,83%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	2,48%	3,30%

1 De benchmark is 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I'

	Fonds	Benchmark ²
Eerste halfjaar 2025	1,57%	1,43%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	3,76%	3,70%

1 De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

2 De benchmark is 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.

Kerncijfers in euro's**ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R**

Koers 30 juni 2025	25,28
Koers 31 december 2024	25,13
Hoogste koers in 12 maanden	25,47
Laagste koers in 12 maanden	24,22
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	25,29
Dividend over het boekjaar 2024	0,20

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

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

Koers 30 juni 2025	25,51 ¹
Koers 31 december 2024	25,15
Hoogste koers in 12 maanden	25,57
Laagste koers in 12 maanden	24,22
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	25,53
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.

Fondsontwikkeling**ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R**

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	560.719	578.033
Aantal uitstaande aandelen	22.167.888	23.014.126

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

1 Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.

2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een thematisch aandelenfonds dat wereldwijd belegt in beursgenoteerde bedrijven die - veelal technologisch geavanceerde - oplossingen bieden voor milieuproblemen. ASN Impact Investors heeft het beheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management. De vermogensbeheerder selecteert bedrijven in de sectoren water, duurzame energie, energie-efficiëntie, zuivering en afvalverwerking, duurzame voeding en land- en bosbouw. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Alle informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds vindt u in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. op www.asnimpactinvestors.com, op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors bepaalt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds op basis van duurzaamheidsanalyses. Vervolgens voert Impax op basis van fundamentele analyse een financiële analyse uit, waarbij wordt gekeken naar onder meer marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Als benchmark gebruiken we de FTSE Environmental Technologies 100 Index, die het dichtst in de buurt komt van het thematische beleggingsbeleid van het fonds. Deze benchmark is overigens niet leidend, want Impax neemt posities met het fonds in op basis van de bedrijfsanalyse. Hierdoor kunnen afwijkingen ten opzichte van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Het beleggingsbeleid is niet gewijzigd wat betreft de wegen van landen en sectoren. De beheerder blijft zich richten op bedrijven met een sterk prijszettingsvermogen en aantrekkelijke waarderingen, en volgt nauwgezet de ontwikkelingen in de bedrijfsresultaten en de markt. In de eerste helft van 2025 is de weging van Noord-Amerika hierdoor toegenomen, ten koste van Europa. Op sectorniveau is vooral de allocatie aan de subsector Digitale Infrastructuur vergroot, terwijl andere subsectoren licht zijn afgebouwd. De portefeuille blijft gericht op bedrijven met een gemiddeld hogere verwachte groei dan de markt, tegen aantrekkelijke waarderingen.

Er zijn in de eerste helft van 2025 vijf nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- Er is een positie ingenomen in het Taiwanese **E-ink**, producent van onder meer elektronisch papier en elektronische inkt en inktfilm. Het bedrijf is marktleider in deze niche-industrie met sterke groeivoorzichten.
- Het Amerikaanse **nVent** is actief in de elektrische industriële sector. Dit kwaliteitsbedrijf had een aantrekkelijke waardering.
- **Nvidia** speelt een sleutelrol in de ontwikkeling van kunstmatige intelligentie. Het Amerikaanse bedrijf profiteert van een sterk groeiende eindmarkt en noteerde tegen een koers die ver onder onze ingeschatte waarde lag.
- Met het Amerikaanse **Synopsys** voegden we een kwaliteitsbedrijf met een aantrekkelijke waardering aan de portefeuille toe. Het bedrijf levert ontwerptechnologieën aan makers van geavanceerde geïntegreerde circuits en elektronische systemen op een chip.
- Binnen de watersector is het Amerikaanse **Xylem** toegevoegd. Dit bedrijf richt zich op water- en afvalwateroplossingen. Het aandeel was aantrekkelijk gewaardeerd, terwijl het bedrijf financieel gezond is en een robuust management heeft.

Er zijn in de eerste helft van 2025 negen bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- De positie in het Israëlische waterbehandelingsbedrijf **Amiad Water Systems** is volledig verkocht vanwege onder meer de onzekere vooruitzichten en onzekerheid ten aanzien van economische activiteiten in de regio.
- We ronden de verkoop van het Nederlandse voedingsconcern **Corbion** af, omdat we minder vertrouwen hebben in het groeivermogen van het bedrijf.
- We verkochten het fondsbelang in **Lennox International**, een Amerikaans bedrijf actief in energie-efficiënt bouwen. De aandelenkoers steeg al geruime tijd en had volgens ons de reële waarde benaderd.
- We verkochten ons belang in **Lenzing**, dat is gespecialiseerd in de productie van hoogwaardige cellulosevezels uit hernieuwbare houtbronnen. De situatie op de textielmarkten is uitdagend en de concurrentie neemt toe, evenals de financiële risico's.



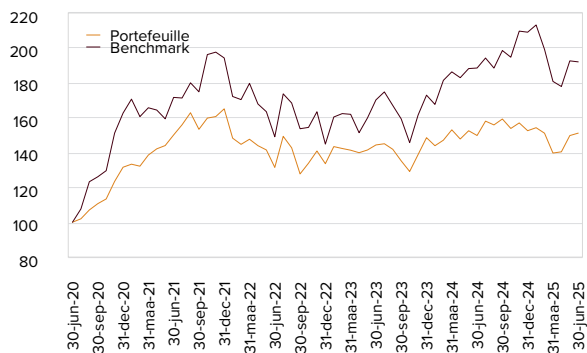
- Het vertrouwen in het Israëlische waterzuiveringsbedrijf **Maytronics** is afgenomen na tegenvallende resultaten. Uit een gesprek met het management bleek bovendien dat de marktpositie van het bedrijf fundamenteel is verzwakt.
- **Murata Manufacturing**, een Japanse producent van elektronische componenten en materialen, is verkocht vanwege de aanhoudende tegenwind op de eindmarkten voor consumentenelektronica en auto's.
- We verkochten ook ons belang in het Britse recyclingbedrijf **Renewi**. De koers van het aandeel benaderde de biedprijs van het Australische beleggingsfonds Macquarie Asset Management, dat Renewi wil overnemen.
- **Shoals Technologies Group**, een Amerikaans bedrijf dat elektrische systemen levert voor zonne-energieprojecten, zag zijn concurrentiepositie en financiële vooruitzichten verslechteren na een ongunstige uitspraak in een patentenrechtzaak. Dit was aanleiding om de positie volledig te verkopen.
- Tot slot is de volledige positie in de Nederlandse lichtproducent **Signify** verkocht. Door een voorzichtiger inschatting van de vooruitzichten in de eindmarkten zagen we minder opwaarts potentieel voor het aandeel.

Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds is onderverdeeld in meerdere aandelenklassen: de R-Class, SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class. De laatste is op dit moment nog niet uitgegeven. De aandelenklassen verschillen onder meer in hun kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminleg en vereisten aan het type belegger. Vanwege de verschillen in fondskosten lopen de rendementen van de aandelenklassen ook uiteen.

De R-Class van het ASN Milieu & Waterfonds behaalde over de eerste helft van 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -0,91% (eerste helft van 2024: 0,84%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 0,95 per aandeel (over 2023: € 0,55). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -8,14% (eerste helft van 2024: 9,01%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement voor aftrek van kosten gelijk aan dat van de R-Class.

Geïndexeerd rendement R-Class over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R, eerste helft 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-0,91%	-8,14%	7,23%	3,94%	3,79%	-0,50%

1 Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2025 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De eerste helft van 2025 tond in het teken van snel wisselende marktthema's en volatiliteit. Beleggers moesten zich verhouden tot uiteenlopende onderwerpen, zoals handelstarieven, geopolitieke spanningen, het 'DeepSeek-moment', Europese defensie-uitgaven, Chinese stimulering en zorgen rond de Amerikaanse begroting. Toch toonde de markt over het algemeen veerkracht. Aandelen werden gesteund door de veerkrachtige Amerikaanse economie, de over het algemeen sterke bedrijfsresultaten en het vooruitzicht van verdere fiscale en monetaire stimulering in de Verenigde Staten, Azië en Europa. De marktbreedte nam toe, hoewel meer cyclische sectoren over het algemeen wel beter wisten te presteren.

Het fonds behaalde in de verslagperiode een veel beter rendement dan de benchmark. Daar lagen meerdere factoren aan ten grondslag. Zo is het fonds onderwogen in de subsector transport, mede doordat wij Tesla uitsluiten van ons beleggingsuniversum vanwege zorgen over goed bestuur en de arbeidsomstandigheden bij het bedrijf. Aangezien Tesla een zwakke eerste jaarhelft kende, was dit gunstig. Ook onze overweging in de subsector Duurzame Voeding en Landbouw was positief voor het relatieve rendement, net als een sterk selectie-effect binnen Waterinfrastructuur en -technologie. Verder hadden de duurzame keuzes ten opzichte van de benchmark een positief effect van +3,94%, terwijl het actieve beheer door Impax een extra bijdrage van 3,29% opleverde.



De fondskosten bedroegen 0,50% voor Aandelenklasse R.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2025 het meest positief voor het rendement:

- **Geberit** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,5%) is een Zwitsers bedrijf gespecialiseerd in producten en systemen voor de sanitairbranche die zijn gericht op water- en energiezuinigheid. Ondanks lastige macro-economische omstandigheden heeft het bedrijf goede resultaten behaald.
- Het Franse **Legrand** (bijdrage aan het fondsrendement: +0,4%) is specialist in elektrische en digitale gebouwinfrastructuur en heeft sinds het begin van het jaar een uitstekende organische groei laten zien, vooral in de datacentertak. Dit weerspiegelt de nieuwe strategische focus op datacenters als belangrijke groeimotor en de uitbreiding van capaciteit om de toenemende vraag door de AI-revolutie te ondersteunen.
- Na een sterk 2024 bleef de aandelenkoers van het Australische **Brambles**, dat in de eerste helft van 2025 een bijdrage van +0,4% aan het fondsrendement leverde, goed presteren. Het bedrijf profiteert van de solide free cashflow en de efficiëntere bedrijfsvoering.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2025 het meest nadelig voor het rendement:

- Het Amerikaanse **Trex Company** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,6%) produceert en verkoopt terrasplanken van composietmateriaal dat voor 95% bestaat uit gerecycled plastic, en andere buitenproducten. Het bedrijf kampt met uitdagende marktomstandigheden en een laag consumentenvertrouwen, wat druk zette op de verkoopvolumes en marges. Toch blijft de markt robuust, wat kansen biedt voor de toekomst.
- De koers van het aandeel **Mettler-Toledo** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,5%) daalde na een neerwaartse bijstelling van de verwachtingen. Dit kwam vooral door verslechterde omstandigheden in China en mogelijke effecten van handelstarieven op de winstgevendheid van het bedrijf.
- Ook het Canadese technologiebedrijf **Descartes Systems Group** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%) zag de koers dalen na teleurstellende kwartaalcijfers waarin de groei achterbleef bij de verwachtingen. Het bedrijf, gespecialiseerd in logistieke software en cloudoplossingen voor de supply chain, heeft veel last van de onzekerheid rondom handelstarieven.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfondsen

Rendement in %

ASN Milieu & Waterfondsen Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2025	-0,91%	-8,14%
2024	2,69%	20,89%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	4,75%	8,82%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	8,61%	13,93%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,40%	6,74%

1 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfondsen Aandelenklasse SI'	Fonds	Benchmark ²
Eerste halfjaar 2025	-0,80%	-8,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,83%	10,70%

1 De ASN Milieu & Waterfondsen Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

2 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfondsen Aandelenklasse I'	Fonds	Benchmark ²
Eerste halfjaar 2025	-0,75%	-8,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,77%	10,70%

1 De ASN Milieu & Waterfondsen Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

2 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI¹

	Fonds	Benchmark ²
Eerste halfjaar 2025	-0,69%	-8,14%
15-05-2024 t/m 31-12-2024	-1,67%	10,70%

¹ De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen van voor 15 mei 2024.

² De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

Kerncijfers in euro's**ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R**

Koers 30 juni 2025	48,76
Koers 31 december 2024	49,67
Hoogste koers in 12 maanden	52,15
Laagste koers in 12 maanden	41,58
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	48,44
Dividend over het boekjaar 2024	0,95

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

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

Koers 30 juni 2025	49,82 ¹
Koers 31 december 2024	49,67
Hoogste koers in 12 maanden	52,09
Laagste koers in 12 maanden	41,57
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	49,52
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.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

Koers 30 juni 2025	49,87 ¹
Koers 31 december 2024	49,71
Hoogste koers in 12 maanden	52,12
Laagste koers in 12 maanden	41,62
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	49,57
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.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

Koers 30 juni 2025	49,95 ¹
Koers 31 december 2024	49,74
Hoogste koers in 12 maanden	52,15
Laagste koers in 12 maanden	41,67
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ²	49,66
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.

Fondsontwikkeling**ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R**

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	692.230	848.967
Aantal uitstaande aandelen	14.289.062	17.011.733

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1

¹ Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.



ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1
<i>1 Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.</i>		

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's ¹	-	-
Aantal uitstaande aandelen	1	1
<i>1 Bij de Aandelenklasse die is uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers nagenoeg nihil.</i>		

2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die bijdragen aan een duurzamere samenleving. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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

ASN Impact Investors bepaalt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds op basis van duurzaamheidsanalyses. Vervolgens voert Van Lanschot Kempen op basis van fundamentele analyse een financiële analyse uit, waarbij wordt gekeken naar onder meer marktpositie, concurrentie, balanssterkte en financiële kengetallen. De benchmark van het fonds is de MSCI Europe Small Cap Total Return Index. Deze benchmark is niet leidend, want de portefeuillebeheerder neemt posities in op basis van de bedrijfsanalyse. Hierdoor kunnen afwijkingen ten opzichte van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Gedurende het jaar zijn verschillende posities aangepast op basis van veranderende waarderingen en opwaarts koerspotentieel. Het bottom-up beleggingsproces heeft geleid tot aanpassingen in de sectorwegingen. In de eerste jaarhelft nam de weging van de IT-sector toe door de toevoeging van BE Semiconductor Industries (Besi) en de uitbreiding van de belegging in Aixtron. Ook de sector gezondheidszorg kreeg een grotere weging, door de opname van Tecan en Uniphar in de portefeuille. De weging van de cyclische consumentensector is door de verkoop van Greggs en Safilo juist verkleind. Ook de weging van de industriesector nam af, door de verkoop van TAKKT en het verkleinen van de posities in JOST Werke en Washtec. Op landenniveau hebben het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk een lagere weging gekregen door de volledige verkoop van Greggs en het afbouwen van de beleggingen in Ipsos en JCDecaux. Zwitserland en Nederland zijn juist zwaarder aangezet door de aankoop van Forbo, Tecan en Besi.

Er zijn in de eerste helft van 2025 vijf nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- Eind maart hebben we het Nederlandse **BE Semiconductor Industries** (Besi) opnieuw aan de portefeuille toegevoegd. Besi is wereldmarktleider in apparatuur voor de assemblage van halfgeleiders (semiconductors) en heeft een marktaandeel van 90% in hybrid bonding. Deze nieuwe generatie technologie geldt als veelbelovend en is cruciaal om 'Moore's Law' te blijven volgen, ondanks de fysieke grenzen bij het verkleinen van transistoren met bijvoorbeeld lithografie. Wij zien voor Besi een sterk groeipotentieel met aantrekkelijke marges naarmate hybrid bonding breder wordt toegepast. Bovendien verwachten we dat de overige omzet zal herstellen na bijna drie jaar van krimp van de vraag door cyclische tegenwinden. De impact van handelstarieven is beperkt, omdat Besi weinig lokale alternatieven zijn in de Verenigde Staten heeft (18% van de omzet).
- Het Zwitserse **Forbo** produceert vloeren en transportbandoplossingen. Door zwakke eindmarkten stonden de resultaten de afgelopen twee jaar onder druk, wat leidde tot een halvering van de aandelenkoers. Wij vinden de waardering aantrekkelijk, vooral omdat we verwachten dat de resultaten in de komende jaren zullen herstellen.
- **Karnov** is een professioneel uitgeverijbedrijf uit Zweden, gespecialiseerd in vakgebieden zoals wetgeving, belasting en (financiële) verslaglegging, met vooral Europese klanten. Omdat klanten (zoals advocaten en accountants) continu up-to-date moeten blijven en Karnov's producten steeds meer in hun (dagelijkse) werkproces worden geïntegreerd, is de groei redelijk voorspelbaar en zijn de marges hoog. Daarnaast draagt de integratie van eerdere overnames in Zuid-Europa bij aan verder herstel van de marges.
- In 2022 verkochten wij onze volledige positie in **Tecan** tegen een koers van rond de CHF 350. Sindsdien daalde de koers door tegenvallende groei en vooral door de toegenomen volatiliteit als gevolg van de Amerikaanse handelspolitiek, tot CHF 140 in april 2025. Dit bood een aantrekkelijk instapmoment om Tecan weer toe te voegen aan de portefeuille. Het Zwitserse bedrijf produceert en verkoopt geautomatiseerde medische testapparatuur.
- Tot slot is **Uniphar** toegevoegd aan de portefeuille. Dit Ierse gezondheidszorgbedrijf combineert een aantrekkelijk kasstroomrendement met een dubbelcijferige verwachte winstgroei in de komende jaren. Naast een verbetering van de winstgevendheid in Ierland verwachten we dat de twee internationale groeiplatforms binnenkort aanzienlijke waarde voor aandeelhouders zullen creëren.

Er zijn in de eerste helft van 2025 drie bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

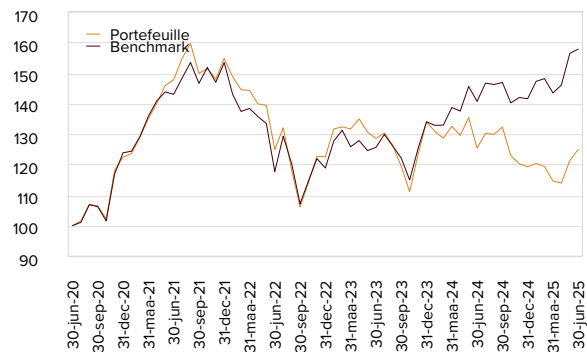
- De Britse bakkerijketen **Greggs** is eind 2024 uit het belegbaar universum verwijderd en in januari (binnen de gestelde termijn) volledig verkocht. Greggs biedt producten die niet passen binnen het aangescherpte beleid van ASN gericht op bescherming van de consument. Hoewel het bedrijf vooruitgang boekt met gezondere alternatieven, blijft het omzetaandeel van (gemaks)producten met veel suiker, vet en zout te groot.
- In mei hebben we de positie in de Italiaanse brillenproducent **Safilo** volledig verkocht. Safilo behaalt meer dan 40% van haar omzet in de Verenigde Staten, terwijl de productie vooral in Azië plaatsvindt. Hierdoor is het bedrijf, gezien de relatief lage marges, extra kwetsbaar voor de aanzienlijke importtarieven die de Verenigde Staten hebben aangekondigd.
- **TAKKT** is een Duitse groothandel die zich richt op het midden- en kleinbedrijf, met sterke posities in verpakkingsmateriaal en kantoorinrichting in Europa, en benodigdheden voor de foodservice-sector in de Verenigde Staten. Dankzij een solide balans en strakke kostenbeheersing heeft het bedrijf zich goed weten te handhaven in de volatiele marktomstandigheden door COVID en logistieke uitdagingen. Toch nemen de (online) concurrentie en interne operationele problemen toe, wat heeft geleid tot klantverlies. De relatief hoge waardering in combinatie met matige commerciële prestaties maakt dat we hebben besloten om de positie te verkopen.

Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is onderverdeeld in meerdere aandelenklassen: de R-Class, SI-Class, I-Class en Z-Class. Voorlopig is alleen de R-class uitgegeven. De aandelenklassen verschillen onder meer in hun kosten- en vergoedingsstructuur, de minimuminleg en vereisten aan het type belegger. Vanwege de verschillen in fondskosten lopen de rendementen van de aandelenklassen ook uiteen.

De R-Class van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds behaalde over de eerste helft van 2025 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 4,80% (eerste helft van 2024: -6,43%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2024 van € 1,00 per aandeel (over 2023: € 0,85). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 11,46% (eerste helft van 2024: 5,00%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement voor aftrek van kosten gelijk aan dat van de R-Class.

Geïndexeerd rendement R-Class over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de benchmark



Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R, eerste helft 2025 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds ¹	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
4,80%	11,46%	-6,66%	n.v.t.	-6,06%	-0,60%

1 Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers per ultimo juni 2025 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.

De Europese aandelenmarkt presteerde in de eerste helft van 2025 opvallend sterk. Voor het eerst in lange tijd deden Europese bedrijven het beter dan die in de Verenigde Staten. Vooral de kleinere bedrijven behaalden gemiddeld de hoogste rendementen. Eind 2024 waren Europese smallcaps relatief erg goedkoop, mede door de relatief sterke prestaties van Amerikaanse aandelen. De combinatie van aantrekkelijke waarderingen en de verbeterde economische vooruitzichten in Europa droeg in de eerste helft van 2025 bij aan de outperformance. Duitsland speelde hierin een belangrijke rol, met een nieuwe regering die eind maart grootschalige fiscale stimuleringsmaatregelen aannam, waaronder een infrastructuurinvesteringsfonds van € 500 miljard.



Het rendement van het fonds bleef in de eerste helft van 2025 achter bij dat van de benchmark, vooral door de keuzes binnen de sectoren materialen en industrie. Binnen deze sectoren presteerden vooral de bedrijven in de benchmark goed die omzet halen uit defensiegerelateerde producten, die wij vanwege ons duurzame beleggingsbeleid niet opnemen. Om duurzaamheidsredenen beleggen wij ook niet in de financiële sector, die in de verslagperiode eveneens sterk presteerde in de verslagperiode. Dit drukte het relatieve rendement van het fonds. Posities in gezondheidszorg en duurzame consumentengoederen droegen juist het meest bij aan het resultaat. Wat betreft landen presteerden de posities in Zweden, Duitsland en Denemarken het beste, terwijl die in het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en België achterbleven.

De fondskosten bedroegen 0,60% voor Aandelenklasse R.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2025 het meest positief voor het rendement:

- De koers van het Duitse **Jungheinrich** (bijdrage aan het fondsrendement: 2,0%) profiteert van de verbeterde economische vooruitzichten in Europa, vooral dankzij het nieuwe investeringsprogramma in Duitsland. Jungheinrich levert intralogistieke oplossingen, variërend van heftrucks, stapelaars en magazijnstellingen tot software en magazijnautomatisering. Het bedrijf zal naar verwachting profiteren van de toenemende economische activiteit die voortkomt uit deze forse investeringen.
- Net voor kerst 2024 publiceerde het Nederlandse gezondheidszorgbedrijf **Fagron**, dat een positieve bijdrage van 1,2% aan het fondsrendement leverde, teleurstellend nieuws over een brief van de Amerikaanse toezichthouder FDA. Fagron gaf toen aan dat dit geen materiële gevolgen zou hebben, wat in de eerste helft van 2025 werd bevestigd. Bovendien presenteerde het bedrijf nieuwe, positief ontvangen doelstellingen voor de lange termijn. De lage koersbasis eind 2024, gecombineerd met dit goede nieuws, zorgde voor een mooi rendement in de eerste zes maanden van 2025.
- De koers van het Zweedse **Bravida** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,9%) kende een beweeglijke eerste helft van 2025. De resultaten over het vierde kwartaal van 2024 van de leverancier van technische installaties en diensten aan de vastgoedsector werden positief ontvangen, terwijl de reactie op de cijfers over het eerste kwartaal van 2025 juist negatief was. Daarna beschuldigde een klant Bravida van onjuiste en te hoge rekeningen, iets wat in 2024 ook al bij twee andere klanten speelde. Uiteindelijk bleek er geen sprake van foutieve facturering en besloot de politie de zaak niet verder te onderzoeken. Beleggers anticiperen nu op herstel van de eindmarkten, wat de koers uiteindelijk fors deed oplopen.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2025 het meest nadelig voor het rendement:

- De Belgische producent van specialistische chemicaliën **Azelis** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,7%) rapporteerde in de eerste helft van het jaar tegenvallende resultaten. Hoewel het eerste kwartaal een autonome omzetgroei liet zien, drukten te hoge kosten het resultaat. Het aangekondigde kostenbesparingsprogramma zal naar verwachting nog geen positief effect hebben op de resultaten van het tweede kwartaal, die eind juli worden gepresenteerd.
- De koers van de Britse garenproducent **Coats** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,3%) lijdt onder de in april ontketende handelsoorlog. Vrijwel alle kleding en schoenen die in de Verenigde Staten worden verkocht, komen uit Azië, vooral China. De aangekondigde hogere importtarieven zullen leiden tot flinke prijsstijgingen en daardoor dalende verkopen. Daarnaast lijden de bedrijfsresultaten ook onder de waardedaling van de Amerikaanse dollar.
- **SThree** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,2%) levert tijdelijk personeel en wordt geraakt door het verminderde vertrouwen bij bedrijven als gevolg van de handelsoorlog sinds april. Daarnaast heeft het Britse bedrijf met zijn interne consultants een relatief vaste kostenstructuur, waardoor omzetsdruk leidt tot een flinke winstdaling. SThree benut de zwakke koersontwikkeling om via een aandeleninkoopprogramma waarde te creëren, gesteund door haar ruime kaspositie.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen

Rendement in %

ASN Duurzaam Small & Midcapfondsen Aandelenklasse R	Fonds	Benchmark ¹
Eerste halfjaar 2025	4,80%	11,46%
2024	-11,06%	5,65%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	0,00%	10,27%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	4,56%	9,56%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	4,59%	5,50%

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

Kerncijfers in euro's**ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R**

Koers 30 juni 2025	45,07
Koers 31 december 2024	43,05
Hoogste koers in 12 maanden	48,49
Laagste koers in 12 maanden	37,62
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2025 ¹	44,56
Dividend over het boekjaar 2024	1,00

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

Fondsontwikkeling**ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R**

	30-06-2025	31-12-2024
Fondsomvang in duizenden euro's	170.779	169.546
Aantal uitstaande aandelen	3.832.164	3.893.187





Gletsjer in Chamoni, Fabrice Albronda

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.



3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	Ref. ¹	30-06-2025	31-12-2024
Beleggingen	(A)		
Aandelen		2.551.610	2.743.940
Obligaties		548.595	570.529
Participaties in beleggingsentiteiten		6.641	7.487
Som van de beleggingen		3.106.846	3.321.956
Vorderingen		23.320	22.098
Overige activa			
Liquide middelen		57.370	32.277
Kortlopende schulden		18.954	10.330
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		61.736	44.045
Activa min kortlopende schulden		3.168.582	3.366.001
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		254.025	271.344
Agio		2.060.291	2.100.586
Herwaarderingsreserve		-	-
Overige reserves		878.499	834.998
Onverdeeld resultaat		-24.233	159.073
Totaal eigen vermogen		3.168.582	3.366.001

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

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
Opbrengsten uit beleggingen		38.659	41.617
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-13.626	34.894
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		-37.560	79.846
In rekening gebrachte op- en afslagen		385	268
Overige bedrijfsopbrengsten		1.093	956
Som van de bedrijfsopbrengsten		-11.049	157.581
Bedrijfslasten	(C)		
Beheervergoeding		13.184	14.564
Overige bedrijfslasten		-	65
Som van de bedrijfslasten		13.184	14.629
Resultaat		-24.233	142.952

¹ De referenties in de balans en 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
Kasstroomen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-24.233	142.952
Koersverschillen op geldmiddelen	-569	-240
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	-24.802	142.712
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	13.626	-34.894
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	37.560	-79.846
Aankoop van beleggingen	-1.050.995	-671.150
Verkoop van beleggingen	1.212.743	723.100
Lossing van beleggingen	2.176	15.815
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.048	-1.261
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	15.345	12.054
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	204.605	106.530
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	193.019	152.344
Inkoop van aandelen	-321.567	-193.640
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-174	-129
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-6.721	-6.046
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	-180.081	-97.004
Totaal nettokasstromen	24.524	9.526
Koersverschillen op geldmiddelen	569	240
Mutatie liquide middelen	25.093	9.766
Liquide middelen begin van de verslagperiode	32.277	25.695
Liquide middelen eind van de verslagperiode	57.370	35.461

3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 22 april 2020. Aandelen van de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. worden verhandeld via Euronext Fund Service (EFS). Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025. Het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 27 augustus 2025.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat uit het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waarover we in dit halfjaarbericht berichten. Deze fondsen worden beheerd onder een UCITS-vergunning en zijn daardoor mede verkrijgbaar in het buitenland. De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:69b Wft.

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

Sinds 4 maart 2024 biedt het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. de mogelijkheid om aparte Aandelenklassen voor professionele beleggers aan te bieden. Onderstaand is een overzicht opgenomen welke Aandelenklassen in het eerste halfjaar 2024 actief zijn geworden. De letters van de Aandelenklasse hebben de volgende betekenis: R is Retail, SI is Small Institutional, I is Institutional en LI is Large Institutional. De R-Aandelenklassen zijn een voortzetting van de 'oude' fondsen, hierdoor is de ingangsdatum op 1 januari 2024 gezet.

Naam Aandelenklasse	Ingangsdatum
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	15 mei 2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	15 mei 2024
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil. Er is voor deze Aandelenklassen in hoofdstuk 4 dan ook geen toelichting bij het eigen vermogen en de winst- en verliesrekening opgenomen.

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

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

ASN Impact Investors treedt op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Het stelt in die hoedanigheid het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vast. ASN Impact Investors is tevens de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Elk ASN Beleggingsfonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die het voor het fonds maakt, zoals genoemd in hoofdstuk 11 van het prospectus. De kosten die de ASN Beleggingsfondsen aan ASN Impact Investors betalen, worden dagelijks (op beursdagen), naar rato van een vast percentage van het jaarlijkse vermogen van het fonds aan het einde van de dag, gereserveerd en ten laste van het vermogen van het betreffende fonds gebracht.

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

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	<i>LKF (op jaarbasis)</i>	
	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%	0,75% ¹
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%	0,65% ¹
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%	0,35% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%	0,90% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%	0,80% ¹
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%	0,70% ¹
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

¹ Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024. De lopendekostenfactor heeft betrekking op de periode vanaf 15 mei 2024 t/m ultimo verslagperiode.

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

65

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

3.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

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

Vreemde valuta

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

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

Valutakoers t.o.v. de euro	30-06-2025	31-12-2024
Amerikaanse dollar	1,1739	1,0355
Australische dollar	1,7912	1,6725
Britse pond	0,8566	0,8268
Canadese dollar	1,6017	1,4893
Deense kroon	7,4608	7,4573
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	9,2147	8,0437
Japanse yen	169,5568	162,7392
Noorse kroon	11,8790	11,7605
Singaporese dollar	1,4951	1,4126
Taiwanese dollar	34,2905	33,9484
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. Bovendien bestaat het stellige voornemen om de posten netto en simultaan af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Gebruik van schattingen

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

De tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in de volgende paragraaf biedt nader inzicht in de mate waarin schattingen aan de orde zijn.

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Bepaling reële waarde beleggingen

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

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

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

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

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

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

		Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Categorie 4
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waardeberekeningen</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	-	-	-
Totaal	3.106.846	3.100.205	-	-	6.641

¹ Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds. De waardering van het ASN Venture Capital Fonds wordt gebaseerd op de laatst bekende intrinsieke waarde.

		Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3	Categorie 4
		<i>Ter beurze genoteerde marktprijzen</i>	<i>Onafhankelijke taxaties</i>	<i>Netto-contante-waardeberekeningen</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	-	-	-
Totaal	3.321.956	3.314.469	-	-	7.487

¹ Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds. De waardering van het ASN Venture Capital Fonds wordt gebaseerd op de laatst bekende intrinsieke waarde.

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

In overeenstemming met artikel 146 BGfo betreffen de categorie 1 beleggingen, financiële instrumenten die genoteerd staan op een gereguleerde markt. De categorie 4 beleggingen betreffen financiële instrumenten die op een niet-gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten worden verhandeld.

Transactiekosten

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

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

Beleggingen met een beursnotering

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

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

Beleggingen zonder beursnotering

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

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

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 marktimact. Jaarlijks worden de op- en afslagen vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. Hierna staan de actuele op- en afslagen die gelden vanaf 1 april 2025.

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

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 waardeveranderingen van niet-beursgenoteerde aandelen wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De herwaarderingsreserve is gecreëerd door het bedrag van de positieve niet-gerealiseerde waardeverandering in mindering te brengen op de overige reserve in het eigen vermogen.

Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van het fonds

3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

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

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

Resultaatbepaling

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

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

69

Lopendekostenfactor (LKF)

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

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

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

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de 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 omloopfactor wordt in tegenstelling tot de jaarrekening niet opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

3.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

3.4.4 Grondslagen voor de fondsen

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

3.4.5 Fiscale aspecten

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

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in 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 aandeelklasse een fiscale faciliteit (de afdrachtvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. dient op uitgekeerd dividend aan aandeelhouders in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

Op dividend dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. van Nederlandse beleggingen ontvangt, wordt in beginsel 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 UCITS N.V. in beginsel bij de buitenlandse belastingautoriteiten om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief). Voor de resterende buitenlandse bronbelasting (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 UCITS N.V. niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, deelnemen in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit heeft mogelijk een negatieve impact op het rendement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De grootte van de impact is afhankelijk van het belang van deze beleggers in het fonds.

3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. brengen verschillende financiële risico's met zich mee. Omdat elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om uitvoering te geven aan het beleggingsbeleid, beleggen de fondsen in directe beleggingen. Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) directe beleggingen waarin het fonds belegt.

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

3.4.6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Marktrisico aandelen

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

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 35,38%, 41,62% en 37,34%, wat neerkomt op 70,76%, 74,68% en 83,24% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 50%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

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 en limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in één bedrijf of instelling. Het fonds mag nooit meer dan 5% van het vermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 22,4 miljoen (ultimo 2024: € 12,0 miljoen).

Liquiditeitsrisico

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

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

3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Marktrisico aandelen

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

Renterisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 10,01%, 10,53% en 10,36%, wat neerkomt op 80,08%, 84,24% en 82,88% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 12,5%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

73

Valutarisico

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

Concentratierisico

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

- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in financiële instrumenten uitgegeven door één land. Het fonds mag niet meer dan 35% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land. 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 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en spreiding van de beleggingen over landen.

Kredietrisico

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

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

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en de verdeling van de beleggingen van het fonds per kredietratingklasse.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt kredietrisico. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 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 & Waterfonds

Marktrisico aandelen

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.3) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 31,10%, 41,81% en 35,58%, wat neerkomt op 56,55%, 76,02% en 64,69% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

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 vermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Milieu & Waterfonds (zie hoofdstuk 4.3) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 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 te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

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

3.4.6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.4) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de periode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 36,81%, 47,42% en 41,09%, wat neerkomt op 66,93%, 86,22% en 74,70% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

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 fonds:

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

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (zie hoofdstuk 4.4) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds

wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 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.

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Verloop beleggingen

<i>In € 1.000</i>	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin periode	3.321.956	3.357.916
Aankopen	1.050.995	1.526.203
Verkopen	-1.212.743	-1.667.865
Lossingen	-2.176	-15.815
Gerealiseerde waardeveranderingen	-13.626	73.147
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-37.560	48.370
Stand ultimo periode	3.106.846	3.321.956

Voor een nadere specificatie van de beleggingen verwijzen wij naar de toelichting op de beleggingen bij de vier fondsen (Hoofdstuk 4 (A) Beleggingen).

(B) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

<i>In € 1.000</i>	30-06-2025	31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.744.854	1.769.455
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	560.719	578.033
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	692.230	848.967
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	170.779	169.546
Totaal	3.168.582	3.366.001

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (twintig series van in totaal) 146.000.000 gewone aandelen van nominaal € 5,00 en één prioriteitsaandeel van nominaal € 2,50. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 730.000.002,50.

De tabellen op de volgende pagina specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen, het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in 2025 en 2024.

	ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R ¹	ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R ¹	ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R ¹	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	Prioriteits -aandeel	Totaal
Stand per 01-01-2024	10.395.206	22.562.964	19.805.320	4.027.113	1	56.790.604
Uitgegeven aandelen	700.506	2.452.095	647.548	326.950	-	4.127.099
Ingekochte aandelen	-746.201	-2.000.933	-3.441.135	-460.876	-	-6.649.145
Stand per 31-12-2024	10.349.511	23.014.126	17.011.733	3.893.187	1	54.268.558
Uitgegeven aandelen	729.922	1.612.539	533.853	240.821	-	3.117.135
Ingekochte aandelen	-563.614	-2.458.777	-3.256.524	-301.844	-	-6.580.759
Stand per 30-06-2025	10.515.819	22.167.888	14.289.062	3.832.164	1	50.804.934

¹ Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil en zijn daarom in deze tabel buiten beschouwing gelaten.

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	271.344	283.954
Uitgegeven aandelen	15.586	14.742
Ingekochte aandelen	-32.905	-16.789
Stand ultimo periode	254.025	281.907
Agio		
Stand begin periode	2.100.586	2.130.491
Uitgegeven aandelen	177.433	137.602
Ingekochte aandelen	-217.728	-123.223
Stand ultimo periode	2.060.291	2.144.870
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	-	71
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-	-71
Stand ultimo periode	-	-
Overige reserves		
Stand begin periode	834.998	467.255
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	-	71
Toevoeging uit onverdeeld resultaat	114.435	468.128
Ingekochte aandelen	-70.934	-53.628
Stand ultimo periode	878.499	881.826
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	159.073	517.661
Toevoeging aan overige reserves	-114.435	-468.128
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Resultaat over de verslagperiode	-24.233	142.952
Stand ultimo periode	-24.233	142.952
Totaal eigen vermogen	3.168.582	3.451.555

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

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	3.366.001	3.399.432
Uitgegeven aandelen	193.019	152.344
Ingekochte aandelen	-321.567	-193.640
Stand ultimo periode	3.237.453	3.358.136
Opbrengsten uit beleggingen	38.659	41.617
Beheervergoeding	-13.184	-14.564
Overige bedrijfslasten	-	-65
	25.475	26.988
Waardeveranderingen beleggingen	-51.186	114.740
In rekening gebrachte op- en afslagen	385	268
Overige bedrijfsopbrengsten	1.093	956
Resultaat	-24.233	142.952
Uitgekeerd dividend	-44.638	-49.533
Totaal eigen vermogen	3.168.582	3.451.555

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(C) Bedrijfslasten

Fondskosten

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

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

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

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

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	7.272	7.365
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.263	1.273
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	3.672	4.774
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	977	1.152
Totaal	13.184	14.564

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn de cijfers ultimo verslagperiode nagenoeg nihil en zijn 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.

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

Omloopfactor

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

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

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

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

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

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

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

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de fondsen zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap.

Vijfjarenoverzicht

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

Accountantskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ASN Impact Investors betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie 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 UCITS 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 UCITS N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De UCITS-beheerder houdt toezicht op de uitbestede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbestede werkzaamheden komt volledig ten laste van de UCITS-beheerder. ASN Impact Investors is de UCITS-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft.

Kerntaak	Partij
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds	Achmea Investment Management B.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfonds	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. te Amsterdam
Fund Agent, ENL (Euroclear Nederland) Agent	ING Bank N.V.
Uitvoeren tax reclaims en proxy voting	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Transfer Agent	BNP Paribas S.A., Luxembourg Branch
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	ASN Bank N.V.

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

Belangenconflicten

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

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

ASN Impact Investors heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ASN Impact Investors houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ASN Impact Investors worden verricht, waarbij een belangenconflict is of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich meebrengt dat de belangen van een of meer fondsen of van de beleggers daarin worden geschaad. Het is mogelijk dat de maatregelen die ASN Impact Investors heeft getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico dat de belangen van beleggers worden geschaad wordt voorkomen. In dat geval brengt ASN Impact Investors beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgt ASN Impact Investors een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die 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 UCITS N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van ASN Bank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere ASN Bank N.V. en ASN Impact Investors.

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

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Impact Investors	Beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

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

Softdollararrangementen en retourprovisies

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

In de verslagperiode is van de vermogensbeheerder van het ASN Milieu & Waterfonds, Impax Asset Management, een retourprovisie ontvangen. Van de overige vermogensbeheerders die effectentransacties hebben uitgevoerd zijn in de verslagperiode geen retourprovisies ontvangen.

Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 77885899.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Den Haag, 27 augustus 2025

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam





Alpe d'Huez, Sean van der Hoek

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen



4.1 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

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

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

<i>In € 1.000</i>	30-06-2025		31-12-2024	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
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

In € 1.000	30-06-2025		31-12-2024	
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	-	-	-
Totaal	1.723.978	100,0	1.763.488	100,0

91

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	01-01-2025	01-01-2024
In € 1.000	t/m 30-06-2025	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

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	01-01-2025	01-01-2024
<i>In € 1.000</i>	<i>t/m 30-06-2025</i>	<i>t/m 30-06-2024</i>
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					
<i>In € 1.000</i>	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

In € 1.000	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.

4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

<i>Vóór winstbestemming en in € 1.000</i>	<i>Ref.¹</i>	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

<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		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

4.2.1 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 beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 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

In € 1.000	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
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).

4.3 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

4.3.1 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

<i>In € 1.000</i>	<i>30-06-2025</i>		<i>31-12-2024</i>	
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).

4.4 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

In € 1.000	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

4.4.1 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	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 beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2025, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

<i>In € 1.000</i>	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	
	Marktwaaarde	%	Marktwaaarde	%
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
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

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 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	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).



Hert, Amsterdamse Waterleidingduinen, Victor Hupe (Extern) & Casper Bibo

5 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 UCITS N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van ASN Bank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, verwijzen wij naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen een persoonlijk belang hebben gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Vanuit het oogpunt van transparantie zijn in de volgende tabel de persoonlijke belangen opgenomen die de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 30-06-2025	Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie over de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 van ASN Beleggingsfondsen UCITS 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 UCITS 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 UCITS-Beleggingsfondsen (de subfondsen).

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 UCITS N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de tussentijdse financiële informatie

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 "Tussentijdse berichten". In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van 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 UCITS N.V.;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de directie alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 27 augustus 2025

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA





6 Bijlagen





Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die in de eerste helft van 2025 werkzaam waren voor de fondsen, hun functie, verantwoordelijkheden en ervaring vermeld.

ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portfoliomanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen. Onderstaande tabel toont een overzicht van de portfoliomanagers en medewerkers die stemrecht hebben in één of meerdere van de zes commissies van ASN Impact Investors. De portfoliomanagers hebben ook stemrecht in deze commissies.

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

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Euro-obligaties; actief	Achmea Investment Management
ASN Milieu & Waterfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Impax Asset Management Ltd.
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Achmea Investment Management
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Aandelen Europa; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management

Sustainability

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

Vermogensbeheerders

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

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen 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
Erik Hulsegge	Senior 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 ASN Milieu & Waterfonds

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

Van Lanschot Kempen Investment Management

Managers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

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

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

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

Telefoon 070 - 356 93 33
www.asnimpactinvestors.com

UCITS-beheerder

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

Directie ASN Impact Investors

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

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen UCITS 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

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
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 Bank en 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.

